全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net





BACKSTAGE WALL STREET

An Insider's Guide to Knowing Who to Trust, Who to Run from, and How to Maximize Your Investments

华尔街潜规则

[美] 乔舒亚 M. 布朗（Joshua M. Brown） 著
陈丽芳 译



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

华尔街潜规则

Backstage Wall Street：An Insider's Guide to Knowing Who to Trust，Who to Run from，and How to Maximize Your Investments

[美]布朗（Brown，J.M.） 著

陈丽芳 译

ISBN：978-7-111-40614-3

本书纸版由机械工业出版社于2013年出版，电子版由华章分社（北京华章图文信息有限公司）全球范围内制作与发行。

版权所有，侵权必究

客服热线：+ 86-10-68995265

客服信箱：service@bbbvip.com

官方网址：www.bbbvip.com

新浪微博 @言商书局

腾讯微博 @bbb-vip

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

目　录

推荐序

译者序

证券经纪行业专业术语

前言

第一部分　人在华尔街

第1章　他人钱为我用

第2章　华尔街的前世今生

第3章　经纪公司的潜规则

第4章　经纪人和金融顾问的本质区别

第5章　华尔街蓝领的辛酸

第6章　经纪行业不好混

第7章　让所有客户下单的诀窍

第二部分　投资华尔街

第8章　数字化的经纪行业

第9章　统一创造力量

第10章　情投意合的经销人和经纪人

第11章　喜忧参半的共同基金管理人

第12章　共同基金的个人股东

第13章　70年一遇的伟大金融革新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第14章　万能药

第三部分　兜售华尔街

第15章　形象

第16章　卖方的神话

第17章　荐股是噱头，投行业务才是大头

第18章　全球经纪公司大调解

第19章　华尔街靠讲故事做销售

第20章　直线销售法

第四部分　展望华尔街

第21章　远离华尔街的雷区

第22章　华尔街今时明日

第23章　飞越华尔街

致谢

作者简介

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

推荐序

嘉年华揽客人语：

各位看官且留步！请擦亮眼睛，看美国金融业最见不得人的秘密如今昭示天下！看梦想之街你方唱罢我登场的故事。这里有不起眼儿的电话销售员、开户者，还有形形色色的散户经纪人，管你是打酱油的，还是能为市场推波助澜的，到处都是靠佣金混饭吃的。要是你胆儿小，平常容易做噩梦，劝你还是去别的地方玩。你要是心脏不太好，或者神经系统功能紊乱，请赶紧合上本书，越早离场越好。

回顾20世纪下半叶，美国经历了金融业发展的黄金时期。除了20世纪70年代的低迷外，这10年前后都出现了美国盛世空前的牛市。先来看看第二次世界大战（以下简称“二战”）后的20年，美国经济迅速扩张、金融市场一片繁荣的景象一直持续到1966年。二战后，遭受重创的欧洲的复兴和日本的重建，为美国金融投资的方兴未艾创造了稳定的国际环境。美国高速公路覆盖全国、汽车文化日益繁荣，催生了郊区经济的崛起。当然，私营经济的发展并不是推动美国经济发展的唯一因素，郊区居民追赶城镇居民生活水平的努力拉动了城乡互动式发展。美苏两个超级大国进行太空竞赛之际，美国的军工集团则忙着和苏联及其盟国的实业对峙。冷战的那一端，赫鲁晓夫主义大行其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

道。我要提醒读者的是，提及这些往事，并不是要开展什么社会经济学的批评。通过回忆当时的时代背景和投资环境，我们能更清楚地理解当年凭借金融投资为美国创造了数万亿财富的原因。

经过了20世纪70年代低迷的熊市后，之后的牛市势头更足。伴随着技术领域的兴起，市场见证了移动电话、软件、半导体、仓储、互联网、电信、网络体系和新媒体等类别公司股票的大涨。如果这一局面惨然终止了，会出现什么情况？要是这种趋势延续，等待投资者的就是一场金融盛宴。

如此金融盛宴，是何光景？20世纪下半叶美国经济飞速发展，与此同时，金融业也经历了成长的春天。1960年，美国制造业的利润率比金融业高3倍。1980年，美国制造业的利润率是金融业的两倍。但很快，金融业快速发展的风头就盖过了制造业。截至1995年，金融业的利润率超过了制造业。根据凯文·菲利普斯（Kevin Philips）在《金融大崩盘》（Bad Money）中所写的，到了2005年，金融业继续膨胀，对美国GDP的贡献率达到了20.6%，远远超过了制造业12%的GDP贡献率。

美国已经完全“金融化”了。从最初作为工业经济的分支，到如今成为美国经济的主力，金融服务业的兴起，如同沉睡的巨龙刹那间醒了。一时间“神龙摆尾”，原先占据主导的制造业只能退居二线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

财经专栏的文摘和各类金融评论并不能让投资者主动将手头的闲钱拿去投资。要让美国人自愿购买45万亿美元的债券和25万亿美元的股票，除非众多能言善辩的销售人员铆足了劲儿对着投资人天花乱坠地游说才行。本书的主旨就是揭示这些销售人员兜售各种投资工具的做法，它和你以往阅读的所有投资金融类书籍大不相同。有关一代“投机之王”、众多金融分析大师以及华尔街顶级交易员的生平和传奇的著作可谓汗牛充栋，但本书的重点却不是这些处在风口浪尖的人物，它描述的是那些最普通的金融从业人员和股票经纪人。这些人吃的是工作餐，主要的任务是让美国人相信从高端金融行业中快速赚钱的法子。这些金融业的“饮食男女”整日辗转于资本市场内，巧舌如簧，让美国人大力投资美国。在你发现他们的伎俩前，他们早已从你的口袋里掏走了大把佣金。

《华尔街潜规则》可以说是两本书的合体。作者乔舒亚·布朗当年是一位年纪轻轻的小伙子，初涉光怪陆离的金融行业，本打算大干一场，却失望地发现华尔街经纪行业的腐败内幕。本书不仅是作者亲历华尔街的奋斗史，也是金融界贪婪和欲望的缩影。如果你悉心阅读，就会和作者一起笑看华尔街这个华丽的竞技场如何险恶多变；同时，你也会更加深刻地理解在人性和资本的战争中，如何能正确利用投资之道为创建自己的财富帝国扫清障碍。

巴里·里萨兹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

Fusion IQ公司首席执行官

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

译者序

有人说："对华尔街有好处的东西，必定是对平民大众有利的。"还有人说："华尔街之痛乃民生街[1]之福。"乔舒亚·布朗是著名财经博客撰稿人、金融投资顾问，凭借自身10年股票经纪人的从业经历，以独特的视角揭示了在欲望膨胀、道德沦丧的金钱游戏中，华尔街群魔乱舞的各种怪象。通过阐述最普通的金融从业人员的日常工作及其和投资大众的关系，首度披露了华尔街的谎言和骗局背后的真相以及当前诸多金融交易不为人知的阴暗本质。

"美国民众在遭遇2008年的金融危机后，各种媒体根本没有正面回应究竟发生了什么。虽然很多美国人都习惯了把闲钱投向市场，但是很多人根本不知道他们为什么投资这类产品，也不清楚将来投资的方向。我从此有了撰写财经博客的想法。"2012年3月，乔舒亚·布朗在接受"商业内幕"（Business Insider）博客网的访问时这样说道。"至于《华尔街潜规则》，绝对是无心插柳的结果。麦格劳-希尔国际出版集团找到我，希望我能写点什么……最终我决定通过彻底、细致的调查和研究，写一本内容丰富、可读性强的有关华尔街和民生街历史的书。我想本书主要融合了两个故事：华尔街现代金融史和我个人从股票经纪人到金融顾问的成长史。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

本书并不是指导广大投资者生财的秘籍，布朗在书中多次强调这一点。本书的主角不是所谓“投资天才”或者一夜暴富的投机者，重点也不是他们“高人一等”的投资智慧。华尔街从来不缺人才，但是在各大投资机构卖什么投资大众就得买什么的交易怪圈中，信用和责任感早就被透支了。面对华尔街出现的种种问题，诸多从业人员以及各大金融机构都抱着能赚一时是一时的态度，因而更多的金融产品被创造出来，发财也有了更多的故事版本。在经纪人一通通令人信服的电话游说当中，单纯的投资人像着了魔似的，一次次上当。他们不知道自己的钱是怎样被华尔街吃掉的，更不知道那些表面上和你同一战线的经纪人与资产管理人是如何冠冕堂皇地把你口袋里的一分一厘搜刮得干干净净的。《华尔街潜规则》在细说金融市场两百多年演变的同时，为平民投资者抱不平，为华尔街嗜血的本性扼腕痛惜。

普通投资者并不是华尔街这个“大野兽”的唯一受害者。那些希望在金融天地闯出一番名堂的人——确切地说是被割去了声带、安装上了华尔街宣讲喇叭的普通从业人员，《华尔街潜规则》道出了他们强颜欢笑背后的辛酸。在他们西装革履、在高级写字楼办公的表象下，有些人过着良心泯灭的生活，他们成了在钱权欲望旋涡中堕落不可自拔的傀儡；有些人在道德和利益之间徘徊挣扎，苦苦企盼拨开云雾重见天日的时刻，他们是孤独的灵魂救赎者。乔舒亚·布朗就属于后者。他的无奈，深刻体现在他调侃的语气中；他曾经的绝望，表露在他对华尔街潜规则犀利的控诉中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

本书共分为四个部分。第一部分着重阐述了华尔街的概貌和历史、证券经纪行业的演变和潜规则以及形形色色的金融从业人员。第二部分介绍了光怪陆离的投资产品和策略以及华尔街食物链上不同物种在求存逐利的过程中，推进金融行业变革和发展的历程。第三部分道明了推动每一笔交易背后的金融销售本质。作者通过自己的从业经历，为大家系统地介绍了“雷曼手法”屡试不爽的原因以及经纪人群流传了多年的销售策略。第四部分说明了作者从经纪人到金融顾问的转业经历，借众多同行之口道出了华尔街的发展趋势和前景。同时为投资大众揭示了如何避免在华尔街落入圈套、避免在“雷区”被杀，从而保全自身、保障账户增值的建议。

作为一本风靡全球的畅销书，《华尔街潜规则》的撰写历时3个月，但编辑过程却花了10个月之久。正如作者本人所说：“写书并不是最困难的，但编辑的过程却绝对是非常艰苦的，尤其是和麦格劳-希尔国际出版集团这样的大出版商合作。书中众多细节已经超越了字字推敲的地步。很多地方，你得想着如何换种方式来说，否则太有争议。还有些内容干脆只能被删掉。”这大抵是因为作者“冒天下之大不韪”、率先揭露华尔街丑恶真相之故。

作者博学多才、谈吐幽默。文中所涉内容，无论是赫赫有名的华尔街大腕，还是默默无闻的后生小辈，无论是环环相扣的金融产品链，还是高风险、高难度的投资策略，经布朗的生花妙笔，瞬间变得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

栩栩如生，让读者如亲临其境、亲聆其事。我很荣幸承接本书的翻译工作，由于翻译水平有限，翻译过程中难免有淡化作者文采之嫌，在这里只能提前向布朗先生致歉了。对于译稿的瑕疵和不足，恳请广大读者批评指正。

陈丽芳

2012年7月于宁波

[1]民生街（Main Street）是指普通的市井小巷，该词经常出现在美国主流媒体上，与华尔街相对应。民生街和华尔街两个词还可分别引申为普通民众和专业投资人员。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

证券经纪行业专业术语

本列表旨在帮助读者更清楚地理解本书正文的内容。

锅炉房（不法证券经纪人的电话交易所）（boiler room）：指主要利用电话销售方式、采取高压推销方式兜售投资价值不高或者无把握证券的地方。这些电话交易场所名声欠佳，雇员一般受教育程度较低，缺乏职业操守。20世纪90年代初至中期，锅炉房证券经纪业务达到顶峰，主要操纵证券交易做市，兜售证券的经纪人私底下收取费用。

词语用法举例：

“那家经纪公司就是不折不扣的锅炉房。所有的经纪人在那儿使劲儿兜售他们想要做市出售的股票。”

专业经纪行（boutique）：华尔街有两类专业经纪行。一种是指只为美国最富有的投资者服务的经纪公司；另一种是指提供特种服务的专业经纪公司。例如，托马斯·韦塞尔合伙公司（Thomas Weisel）与汉鼎经纪公司（Hambrecht＆Quist）就是著名的专业经纪行和投资银行，专门为技术行业服务。

词语用法举例：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“ABC石油公司正与一家专业的能源类经纪行合作，寻求兼并的可能性，并努力投资该公司的养老金计划。”

挤油交易（churning）：为了创造更多的佣金收入而过度频繁地对客户的账户进行买卖交易。

词语用法举例：

“我不知道为什么有人说我在搞挤油交易，难道就是因为我为每种股票都买了看跌期权、卖了看涨期权的原因？”

强行兜售（cold slamming）：向新客户兜售股票。

词语用法举例：

“我昨晚一开始毫无头绪，但我向几家加利福尼亚的公司兜售了一番后，就搞定了一个新客户。”

监察部门（compliance）：经纪公司内负责保证经纪人和经纪公司的行为符合相关规定的部门。我觉得没有什么比这种部门的设立更加滑稽、更无意义、更不合理了。监察部门的负责人受聘于经纪公司的所有者。这些所有者希望经纪公司的运营盈利，监察部门的负责人负责所有经纪人在执业过程中无违规行为。监察部门的存在保证经纪人的行为能满足经纪公司的期望，同时不至于违反相关的规定。希望监察部门能尽忠职守，管好经纪人！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

词语用法举例：

“监察部门这个月以来一直死盯着我的期权交易不放，让我真是不自在。”

邓白氏编码（Dun＆Bradstreet，D and Bs）：邓白氏编码卡上显示了各企业主的姓名和电话号码。这些业主信息可是华尔街各大公司引以为豪的发财信息，因为这些客户个个都是全球知名公司，而且和它们拉上关系比登天都难。

词语用法举例：

“今天的工作真是累死人了，我总算在收盘前确认了3家邓白氏编码公司的客户。”

总佣金（gross或者G）：指总的佣金。G是gross的缩写。

词语用法举例：

“希望这个讨厌的中国绿色能源公司股价本月能够突破，这样我就能赶紧抛出去，赚点佣金了。”

独立经纪公司（independent）：独立经纪公司雇用寻求业务自主和更高报酬的经纪人与顾问的经纪公司，但独立经纪公司与大型经纪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

公司相比，给旗下经纪人的支持和帮助相对较少一些。加盟独立经纪公司或者自己开设独立经纪公司的行为称为单飞（breakaways）。

词语用法举例：

“加盟独立经纪公司单飞是一个很不错的抉择，但是我的报价系统坏了，我竟然等了3个小时才看到技术人员来帮我修理。”

结算期（pay period）：指结算公司规定的4个星期的期限。经纪公司在每个月的15号支付上一个月的总佣金。每个结算期限的最后一天一般是日历月份最后一个星期五之前的星期二。这个星期二或者星期一，你会发现交易经常扎堆儿发生，因为经纪人据此可以给下一月的佣金单上再添几笔费用。

词语用法举例：

“在结算期到期前，我得赶紧把博通公司的股票清仓，要不然，我就要跟我那辆捷豹车说拜拜了。”

畏首畏尾的人（piker）：指短期经纪人、交易人或者客户。《牛津英语词典》将"piker"定义为“谨慎或者胆小的、只下小注的赌徒，不愿意冒险的人……不愿意承担责任的人”。该词的词源不太清楚。美国人对该词的理解与过去的加利福尼亚淘金热有关。密苏里州圣路易斯城北有很多旅行者想要往西走，试试自己能不能淘到金。由于这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

些人大部分经过或者来自帕克尔县[1]，因此他们去淘金，人称“胆小鬼”。同理，来自俄克拉何马州的人就叫作农工（okies）。在这种情况下，piker逐渐演变为代表节俭、谨慎、不乱花钱的群体，尤其是不酗酒、不赌博的人群。

词语用法举例：

“约翰绝对是个畏首畏尾的人。在今天早上的首次公开募股中，他只买了9000股。”

新开账户（popping accounts）：指为新客户开立的账户。该词通常与电话销售有关。经常也称为新立账户（cracking accounts）或者新人账户（popping a new bird）。

词语用法举例：

“如果你一个月不能完成8个新开账户的指标，你就只能为嘉信（Schwab）一类的公司效力，每年拿6万美元的薪水。”

王牌经纪人（producer）：指有能力长期保持最多佣金纪录的经纪人。

词语用法举例：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“谁会关心他的客户利润表是什么样，他可是本公司的王牌经纪人。”

潜在客户（qualies）：指经纪人通过临时电话销售让其产生交易意向的客户。

词语用法举例：

“我已经做好准备按照美国动视（Activision）公司股票的销售计划给客户打电话。潜在客户一箩筐，等着我一一去落实交易细节呢！”

地方经纪公司（regional）：一开始，纽约地区以外的经纪人和交易商一般会在当地和投资者打交道。包括雷蒙·詹姆斯金融服务公司、达因·劳舍尔经纪公司（现在为加拿大皇家银行所有）、爱德华·琼斯金融服务公司和爱德华兹公司（由美联银行收购，现在为美国富国银行集团所有）。随着大型经纪公司的兴起，很多地方经纪公司都加盟了这些公司。只有少数人依然保持原样，试图搭乘注册投资咨询公司（registered investment advisors，RIAs）的新趋势，走高端服务路线。

词语用法举例：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“有了类似爱德华兹这样的地方经纪公司的分支，不出远门，我就能和自己的经纪人碰面，商讨投资组合的新情况。”

系列7考试（The Seven）：系列7通用证券注册代表认证（The Series 7 General Securities Registered Representative license）。系列7考试要求考生记住大量无用信息，参加为期6小时的考试，完成250道题目的答卷。考卷中大多数计算类题目在现实生活中可以使用计算机计算，大部分职业伦理题目的考试答案非常明显。因此系列7考试可谓美国现阶段最无意义的职业入门考试。

词语用法举例：

“哥们儿，我刚刚完成了系列7考试，这可是我从业的黄金证书！”

通信连线证券经纪公司（wirehouse）：大型经纪公司拥有互相联网的分支和办事处，可以共享信息和数据。这一词起源于这一事实：一开始华尔街是通过电报、电话等通信工具来共享交易市场的价格信息和财经新闻的，即使偏远的经纪行也能获悉华尔街的动态。如今通信连线证券经纪公司逐渐发展成为历史悠久的大型经纪公司，如美林证券（Merrill Lynch）。现存的原始通信连线证券经纪公司数目不多，经过了2008～2009年金融危机后大幅度并购风潮的洗礼，规模一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

般较大。这些经纪公司现在已经成为华尔街大投资银行实力集团。由于公司内部的部门数目众多，提供的服务也是五花八门。

词语用法举例：

“我曾在一家大型的通信连线证券经纪公司就职，当时看中的就是公司投资产品种类繁多，适合我学习。”

[1]Piker County，piker还有一种意思是胆小鬼。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

前言　我是谁

准确地说，我压根儿不存在。我的意思是说，虽然我在这儿写着这些文字，但是从字面上来讲，我就是一个不折不扣的隐形人。

我曾是个证券经纪人，现在是投资顾问。我以独立经纪人的身份入行，而其他在金融行业取得杰出成就的人几乎都是在大型、知名的经纪公司开始他们的职业生涯的。我从投资行业的后门走进华尔街，一路摸爬滚打，全凭对投资交易的热情、坚忍的意志和自学者强烈的求知欲学习金融交易之道。这对我个人来说很重要，因为我的成长经历全然不受传统经纪公司“正统做法”的影响。

我自认为天生是一位极富艺术气质的作家，成为金融从业者实属个人选择。在华尔街，我既没有权贵富豪朋友，也没有获得内幕消息的门路，我的衣柜里也没有那种彰显投资银行家气质的白领蓝衬衫。我犯不着只为某一家经纪公司效力，也不用向那些厚此薄彼的传统势力低头。我只凭自己的诚实、智慧和踏踏实实积累起来的业界名声就能大展拳脚。感谢互联网的独特魅力，每天我对市场的评论都能通过博文和全美乃至全球各地的读者分享。我通过博客发布的信息，绝无华尔街传统经纪公司兜售投资产品、操纵行情信息的影子，也没有借

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

任何宣传造势活动的东风。不用顾及公司难以逾越的层级制度，也不用畏惧媒体话语，我写我所见，我论我所思。

在整个金融界，你再也找不到像我这样坦率的人，也不会有第二本书能像你手中拿着的这本这样，没有人会透露我所写的东西。无论是投资咨询业，还是资产管理领域，没有谁愿意开诚布公，也没有人会去揭开交易的幕后真相。太多的人为自己编织了投资发财的美梦，即使到头来发现不过是海市蜃楼，在投资中遍体鳞伤，事后也不会去揭这些偶尔让自己痛痒难当的伤疤。而我从来就和这种海市蜃楼没有关联，这种虚幻的泡影对我也不会有任何吸引力。那些高高在上的金融机构和高端融资的圣殿，我高攀不起。我与那些地方格格不入，一如朋克摇滚与主流交响乐一样水火不相容。但就是这些金融机构，在信贷危机中个个手忙脚乱，如脱圈的纱线一样。

叛逆者未必能在华尔街混得长久，他们几乎与所有显赫的职位无缘。事实上，一般人想不到有我这类人存在，华尔街少的就是乐于把所见所闻表达出来的人。所以，当我告诉读者我其实并不存在时，可以向各位保证：我这样说不是哗众取宠，也没有半点儿夸张。你要说我是华尔街的独角兽，真是低估了我。我何止头上有角，我还会游泳，会说流利的葡萄牙语。

金融服务业这看似光鲜的立面，据说是建立在数学精准的基础上的。人们借此到处游说，不知道有多少人不惜重金买这些善于辞令的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

专业人士口中的服务。这场永无休止的金融造势活动，给世人留下了这样的印象："要投资，要找对路，只有我们知晓其中的门道，让我们帮助你，保你投资无忧。"

在华尔街，所谓"事后测验"，就是我们头脑里勾勒的蓝图，我们只说"什么可行"，并堂而皇之地用数学来证明。

五彩斑斓的数据图形和价格走势就像是大教堂的彩色玻璃，召唤各位走进构筑在精密数学分析基础上的金融大殿，引你走入以概率为福音却冠以"必然"之名的礼拜堂，据说其中有机警敏锐的金融专家大祭司为各位朝圣者把守。

还是面对现实吧！在向投资者不断兜售的每一种投资策略、理财产品和交易方法背后，都是由活生生的人做出的决策，其间难免受七情六欲的影响。力图精准可能是初衷，但是决策者到底还是人，和站在柠檬水饮料摊前涉世不深的销售人员一样，他们通过不遗余力地卖出自己摊位上的产品来求生。区别不过是有些人调配饮料所用的原料更好，更懂得如何取悦人，能吸引更多的顾客，有些人天性谨慎，万事不敢有差池；有些人可能更愿意随机应变，季节更迭不需要冷饮时，就改卖热巧克力。

所以，金融服务业所谓的精准不会比医学、建筑学或者计算机领域的原则更科学。事情总有出错的时候，人们会情绪化，也不是所有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

人都心怀好意。自从人们签署《梧桐树协议》[1]默示证券交易所诞生以来，华尔街发生了成千上万的轰动性事件，都足以证明这一点。

即使世界历史上每发生一次全球灾难性金融危机让我们损失惨重后（当然很多人坚信金融危机仍在我们的身边），有关金融服务精准无误的神话仍然充斥着投资管理行业，你在每一个从业者的说辞中总能找到它的影子。而我在过去两年的时间里，一直试图向人们揭示这一虚幻神话的真面目。我之决心，苍天可鉴。

我在自己创建的The Reformed Broker博客网站（www.thereformedbroker.com）上发表了多篇文章和博文，也为美国有线电视新闻网（CNN）、《华尔街日报》《福布斯》《快捷时报》（The Faster Times）、《基督教科学箴言报》（The Christian Science Monitor）、雅虎网站财经专栏及美国消费者新闻和商业频道（CNBC）等众多知名媒体撰稿。此外，我也参加各类电视节目、网络视频，做客广播节目。路透社、彭博资讯和《金融时报》以及数家外媒（这些报刊的名称我没有提，就怕我写错了）引述我的文字。《巴伦周刊》（Barrons）说我“蛊惑人心、没事找碴”，《研究杂志》（Research Magazine）称我为“打破旧习的人”，《纽约时报》说我是“蛇鲨贩子”。其实我不过是想表达这样一种思想：“金融投资中根本没有什么体系可循。”不管我们智商多高，也不管我们做事多么严谨认真，也无论我们所用的分析工具多么精准复杂，我们就是很容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

易犯错。更重要的是， 精准的投资本身就是一种谬论，那些对未来做出肯定预测的人注定要失败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

金融行业中的精准神话

资金管理从业者和他们客户之间的最大区别在于：前者训练有素，绝不允许后者发现资金管理的任何猫腻，也不能让客户对自己的作为有丝毫怀疑。人们对这种做法心有不安，但在华尔街，这绝对合乎情理；而下海搞金融投资的人对于投资科学精准无误的笃信和努力，却着实让人费解。

“拿起电话，告诉客户，万事OK！”要是华尔街的工作人员自己都不确定万事是否OK，又当如何？允许他们心生疑虑吗？他们的职业能容忍自己（哪怕只有一点儿）不确定和怀疑吗？

“要么对，要么错，但是你首先得有自己的想法。”这是纯粹逻辑的推理，还是只有刘易斯·卡罗尔（Lewis Carroll）[2]所著小说中性格奇特的人物一时兴起的胡言乱语？

“要紧紧握住他们的手，让他们放心。这就是他们雇用我们的理由。”大家会发现，这句话简直就是真理，尤其当金融危机发生的时候。所幸的是，如果我们认定，包括客户本身也认同，我们即将经历坠落悬崖的命运，至少我可以帮助他们。最终的结果表明：在悬崖边上，牢牢抓住山石的边缘比额外的氧气更加重要。我是在教训中逐渐成长的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“很多投资者就如食客一样，他们买的不是牛排本身，而是做牛排时发出的声音。”我早年的职业生涯就告诉了我这一点。多数在金融服务业这一行讨生活的人，他们似乎就住在牛排餐厅的楼上，既能一日三餐享受客户埋单的牛排，还能解决住宿问题，因为餐厅会帮他们付房租。

“干我们这一行的，靠出售无形资产过日子，打交道的对象不过是纸上的契约而已。我们向客户推销的是盈利的可能性，而不是利润本身。如果你要向某个客户出售理财产品，你怎能保证提供上好的服务时自己完全没有私心？完全按照上好的商誉行事？最起码金融业可没有硬性规定你完全得凭良心办事。”

一般老百姓哪知道这些道理。这背后的态度和考量等影响因素，是经纪人在兜售金融产品和服务的过程中绝口不提的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

船上的舵手

成千上万的人现在在各种金融机构中就职，但本书只以特定的对象为关注重点。在本书中，我们将着重讨论直接和客户打交道、负责推销金融产品与服务的人——那些整日在工作台前，打着投资管理精准无误的幌子，划动金融服务之船大桨的经纪人。在岸上众多观望者的眼里，他们有条不紊地划桨开船，推动金融服务行业如离岸的船舶在市场的浩瀚海洋中前进。

我要强调的是，大部分从事证券经纪行业的人员都是好人，抱着在职责范围内尽量把事情做好的态度，按照本能的反应行事。你可以说我是专门揭发丑闻的人，或者天性喜欢挖苦人，但我却绝不是无情无义之人。我虽鄙视愤恨这个行业的丑陋，但绝对承认其中大多数仍是有血有肉的人。他们关怀博爱、勤勉努力、尽责本分，用正确的态度处理好这两种现象本身就不容易。书中所涉及的人物，有些还是我在银行、经纪公司等地结识的良师益友。已故的喜剧表演艺术家乔治·卡林（George Carlin）对于人群和人性截然相反但又合情合理的态度和我对金融行业与个人从业者的态度类似。20世纪70年代，卡林曾说：“我爱人类，讨厌大众。人类是聪明的，但是大众往往是愚不可及的。”任何在费城附近有家人朋友从事热门职业、地方政治、职业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

运动或者类似职业的人，肯定都能理解这句看似矛盾的话的真正意思。

因此，我想说明的是，本书所述的众多我不喜欢的人和事，并不是针对任何个人的，当然我对他们从事的职业和某些机构的厌恶，可能溢于言表。我认为金融行业本身没有好坏之分，但是其存在的丑态是不可否认的。如果说人类社会最古老的职业是卖淫，那么金融咨询行业肯定是第二大传统的职业。只要有钱赚的地方，自然就有对各种资本保值增值、利用资本投机的欲望。资本可以是动物皮毛、粮食，也可以是石器。

报酬奖励的方法可能会变，传授智慧的手法有别，投资工具本身也会不断变化，但是只要是有钱的地方，就会有业务咨询存在的必要。只要有业务咨询，就会有专门提供咨询服务的人。那些在金融之船甲板下方辛勤工作的人员，他们置自己于险境、抵御经济和金融等各种不可避免职业风险的勇气实在可嘉；不过从某种角度上来说，他们也是可怕的。如果他们不是彻头彻尾地疯了，又怎么会让自己身陷险境而不悔？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

灯光、焦点、金融

华尔街的营销无所不在，好让世人能及时了解华尔街的投资产品和交易手段。根据《商业周刊》的报道，有价证券行业每年要投入150亿美元的广告费对14000多种基金、8000种股票和其他无数种债券及固定收益的金融工具进行宣传。如果单从广告费用这个角度来看，酒精和啤酒行业的广告费每年也只有20亿美元。美国所有电视直播体育赛事的赞助人中都有金融公司；基金公司、经纪公司或银行的广告收入是全国各大报纸的重要财源。大多数人对电视广告直接就会跳过，也不会驻足浏览报纸的广告版。不过如果你看了某家经纪公司的广告，其实你已经对所有经纪公司的广告有了大概的了解，因为它们几乎千篇一律。

所有投资营销活动都有一个共同的主题：“我们深谙投资市场和交易之道。”

若果真如此，那倒真是人间难得的美事；但很不幸，从逻辑上讲，这是不可能实现的。市场由买方和卖方构成，两方都认定自己在特定的买卖交易中是正确的。这种判断逻辑上行不通。我们也可以说买方在短线交易上容易出错，但是从长期来看，买方绝对是正确的。话虽如此，但华尔街的广告不会留意这种微小的差别。毕竟所有有关经纪公司的广告传达的信息就是他们不可能判断失误；即使事情出错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

了，他们的观点依然是正确的。前面说到刘易斯·卡罗尔，他所写的《爱丽丝漫游奇境记》中有个红桃皇后，要是她看到了如今华尔街营销的盛况，肯定会对这种无处不在的信息感到满足，得意之间带着她女性特有的自豪感。

告诉大家华尔街繁华背后的真相，完全是命运的安排。如有冒犯，请多包涵。我听闻了太多经纪人言之凿凿的推销说辞，如今借此机会在书中一并奉上。我当初决定在博客中说人话，就决定了我今天要把华尔街的潜规则一一告诉大家。请原谅我的诚实。

我平日里爱看电影，早年曾经在摄影棚里见证过制片的情景。我曾和导演交流过，也与预告片中的演员私底下有交谈。我甚至知道化妆师每天早晨停车的位置，了解哪个电影剧本修改的地方最多。我知道后勤服务提供的午餐是什么以及哪部电影的续集可以继续拍摄，因为观众们愿意买票进电影院和他们心爱的角色相会，共创新的历史。

华尔街早已使用了最立竿见影的娱乐界宣传技巧来推销自己的业务。你如果曾经想过要看看华尔街幕后的情景，就读一下这本书吧，我要带给大家的绝对是从未披露的景象，而你也会从中得到启示。

欢迎来到真实的华尔街！这里没有虚幻的璀璨，没有自欺欺人的金融科学，更没有在欲望和贪婪中挣扎的盲目自信。在金融服务机构林立的华尔街上，只听得到最完美的谎言，只看得到装腔作势、自以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

为无所不能的人，人们就凭运气，力图掌控无法驾驭的金融狂潮，继续这场金钱、地位、权力和人性的游戏。

本书就是你玩这个游戏的指南。

[1]1792年5月17日，在华尔街68号前的一棵梧桐树下，众多股票买卖经纪人讨论了有价证券的交易条件和规则，签署了举世闻名的《梧桐树协议》，构建了日后纽约证券交易所的雏形。——译者注

[2]刘易斯·卡罗尔真名为查尔斯·勒特威奇·道奇森（Charles Lutwidge Dodgson，1832—1898），英国数学家、作家，因著有《爱丽丝漫游奇境记》等书而闻名世界。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第一部分　人在华尔街

证券经纪人就是借口投资把你口袋里的钱掏空了的人。

——美国著名电影人伍迪·艾伦

股市教会了我游戏的规则，但我却为此没少挨鞭子！

——股票天才杰西·利弗莫尔

当我的情况没有起色时，我恨不得把所有动着的东西给杀了。

——美国说唱歌手杰斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第1章　他人钱为我用

小弗雷德·施韦德（Fred Schwed）于1940年出版的经典著作《客户的游艇在哪里》（Where are the Customers’ Yachts？）[1]在开篇这样写道：

有一句美国老话说得很不客气：“华尔街一头挨着河，另一头却连着坟墓。”这句话很精辟，但却不完整，因为中间还有个幼儿园，而本书所写的就是这个幼儿园的故事。

在《客户的游艇在哪里》一书中，小弗雷德从投资客户的角度，详述了华尔街20世纪20年代的疯狂与30年代盛极而衰的循环。小弗雷德一直坚持自己的投资方法，经历了50年代的牛市大好时光，1960年去世。他若能活到今天，看到华尔街这座“幼儿园”如今俨然已经成了影响我们日常生活方方面面的主宰力量，肯定会很欣慰。

纽约大学斯特恩商学院托马斯·菲利朋教授（Thomas Philippon）的研究表明，自施韦德1940年撰写《客户的游艇在哪里》以来，美国金融服务业对GDP的贡献率已经翻了两倍（见图1-1）。我们花费在商业银行、投资银行、私募股权和保险身上的经济资源占总体支出的百分比从之前的2.5%，迅速增加到2006年的8.3%。菲利朋发现，金融业对国家年GDP贡献率的每一次跳跃式增长，都伴随着社会的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

巨大进步。近100多年的社会巨变包括：18世纪末期的工业经济大幅度增长，20世纪20年代电力和汽车革命，1980年开始的信息技术消费爆炸式增长……但是到了千禧年新旧交替时期，金融业的继续增长却没有与社会经济的明显增长挂钩。金融工程师在不断革新金融产品，推动金融市场自我延续的繁荣时，美国其他领域却没有因此大大受益。之后发生的事情大家都知道：无须现金支付的条件在债券回购中不复存在，淡黄色的悍马车也从本不属于你的房子里被拖走了，在华尔街投资的你几乎一无所有。

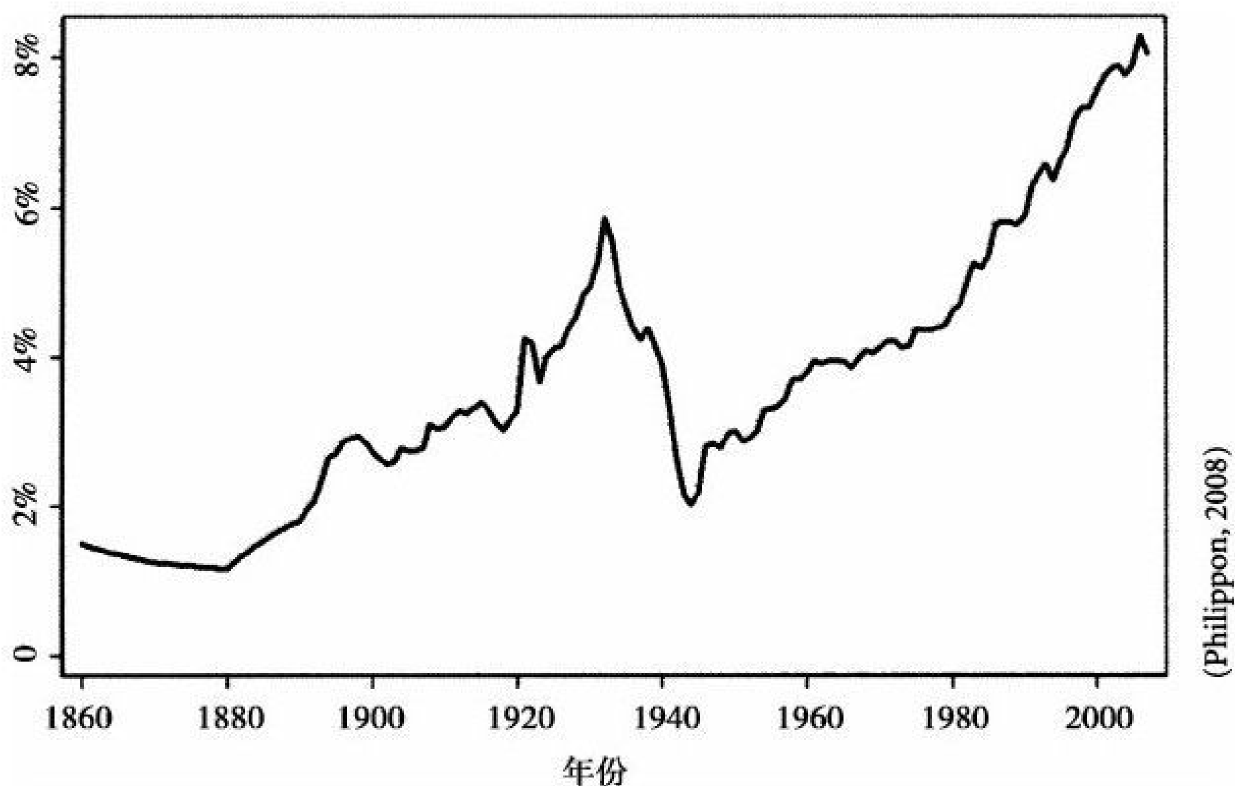


图 1-1 金融行业的GDP贡献率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

金融业的这种变化，可以从这一现象中初见端倪：银行和房产经纪公司内总有多台计数器在运作。华尔街有超过700万的从业人员，他们的工作就是让你的钱进进出出、来来去去。金融业的膨胀和规模的确令人有些匪夷所思，与此有关的薪酬政策变化更像是一场闹剧。2008年，菲利朋接受《华尔街日报》采访时说：“1980年，金融从业人员所赚的钱比其他领域同等职员的薪水要高10%……到了2005年，前者的薪酬比其他行业同等水平职员的薪酬高出了50%。”难怪，大家除了炒房、炒股，偶尔打打官司外，什么事都不想做。

推动金融行业收入、利润、就业和报酬增长的幕后推手就是遍布全球的经纪销售团队。这个团队的男男女女每天的工作就是为他们所能想到的华尔街上的每一种产品和服务找到买家。要是上天能让他们休一个月的假，那天下就会太平多了。但是，这完全不可能，就像你想象摩天大楼倒塌、飞机失事一样少见。

那些为经纪公司效力的人常称工作场所为“店”。因为，和其他店员一样，经纪人的本职工作就是把东西卖给顾客。经纪公司或者经纪中介的主要目的就是推进金融产品、交易工具和现在非常流行的理财建议的买卖行为。

有了经纪公司，也不是什么坏事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

很少有人精通数学，绝大多数美国人没时间或者没兴趣学习投资的基本方法，更不用说错综复杂的华尔街投资之道。

最近，全球青少年数学考试才结束，而后便对他们进行了民意调查，其结果显示：虽然美国学生的分数处于全球各地学生成绩的中等水平，但是在问及考生自评的情况时，这些资质与全世界其他小孩并无二致的美国学生对自己答卷的自信表现让人惊讶。这种现象让人欢喜让人忧。庆幸的是，学生们拥有自信让他们显得非常可爱；不幸的是，盲目自信和数学资质平平并不能带领人在投资中走向成功。正因如此，才有了投资顾问专业化和咨询服务行业立足的余地。

平民投资家的一个共同点是，针对股票和债券的投资，他们入场和离场的时机往往不对。这一现象经过了无数次验证，无论是探讨共同基金的流入和流出，401（k）养老金计划，还是零售经纪公司的保证金，或者建议一般投资者尝试的其他理财投资产品，都表明了投资群体操作的盲目。只要看看类似于美国个人投资者协会（AAII）发布的情绪调查报告，就能清楚地体会这一点。

美国个人投资者协会每周发布一次情绪调查报告，来追踪市场中交易人员的情绪。该报告显示，这一权威的情绪指数的历史平均值约为39%看涨，30%中立，30%看跌。2002年年底～2003年年初这一时期，美国标准普尔500指数在高于700点的水平上筑底，当时情绪指数显示50%以上的人对市场都持有看跌的态度，如图1-2所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

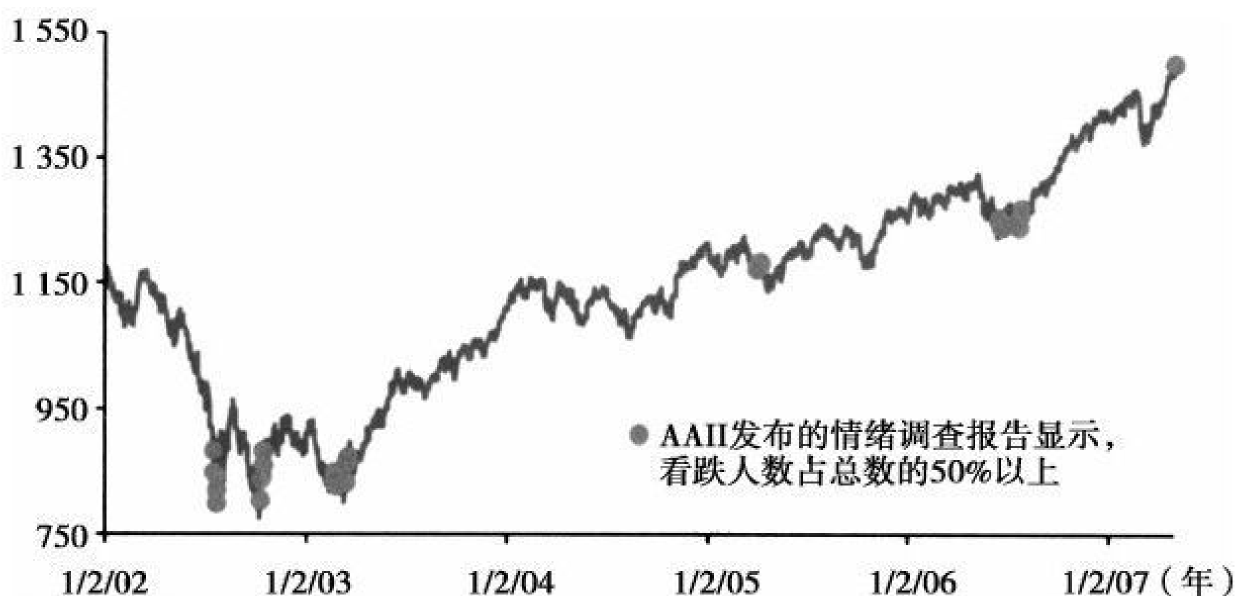


图 1-2 美国标准普尔500指数：2002～2007年

信贷危机过后，市场筑底过程的形成，进一步说明了这一现象的普遍。2009年3月5日这一周，美国标准普尔指数刚好位于2007年牛市峰值1/2的水平上，而此前15个月，该指数有一半时间都在一路狂跌。美国个人投资者协会的情绪调查报告显示，那一周内有18%的人看涨、70%的人看跌。这一数据透露的充斥市场的看跌情绪简直是空前绝后的。提醒大家注意的是，美国标准普尔500指数4天以后在666点上才出现了真正的底部。在这一情绪报告发布之后数月里，该指数上涨了20%。这种反弹可真是叫人捉摸不透，因为大部分在此之前已经清空了自己的股票头寸。两年后，市场在2009年3月低点的下方，出现了一个双重底。当这种现象发生时，市场上绝大多数人在一旁观望，完全不相信正在发生的状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

当那些聪明机警、了解市场的人独立投资大赚一笔后，绝大多数被称为“普通人物”的个体，最好能获得一些专业的帮助。不过，这并不代表只要有人愿意提供建议，他们就得为这些建议付费。

总体而言，专业人员选择市场底部不会比一般人更精确一些。多数情况下，华尔街专业人士的情绪和美国大街上普遍的恐慌情绪大体一致，但是专业人士和普通投资人对于市场上广泛存在的消极情绪反应有所区别。理解这一点格外重要。普通投资民众认为，市场总体情形不适合投资时，往往是那些专业人员有勇气出手，购买股票；而普通人大多短时间内不敢轻举妄动。从某种程度上来讲，经纪公司有额外的交易动力——佣金。若投资者拿着手里的现金按兵不动，经纪公司是不能据此收取佣金的。这一点，我们将在下文中继续详述。

2009年春季，我掌管一家经纪公司的分部，手下有30名经纪人。他们为成千上万个散户投资人账户的交易服务。雷曼兄弟的倒台让很多客户对股市望而却步，而经纪人对资本投入也已经风声鹤唳。但是他们别无选择，只能鼓励投资人投资，因为行情已经削减了过去15年间各大指数的上涨创造的市值。华尔街上我所认识的最佳经纪人都只能硬着头皮买进，不管他们是否遭遇了出师未捷、股价大幅下挫，也不管这些客户是否已经被吓破了胆，他们唯一能做的，就是偷眼看看市场的行情变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我不想在此特别说明专业投资者是市场上百发百中的时机预测者这一观点，我想说的是，专业人员不太容易情绪化。这缘于专业人士帮他人打理财务，因此有了得天独厚的条件，让自己不受情绪的牵绊。另外，他们在每周开市的32.5小时里，置身于瞬息万变的市场中，习惯成自然。心理学家不会对自己进行心理分析，若他们自己对外界招架不住，就会紧急召集他们的心理医生来帮忙。有时候，人就需要旁观者清，尤其是牵涉钱财这一最容易让人上火的问题时。

其实，普通美国大众往往只在市场达到峰值的时候，才会真正有意向投资。他们构建了自己的投资知识基础，就在下一波灾难性的熊市开始前蓄足了投资的热情。最近一次的牛市发生在2000年，那个时候，市场投资代替了棒球，成了普遍的消遣。而后房地产热兴起，你要是还在那里谈炒股，人们肯定会笑着把你这个落伍者打出去。2007年，股市上演了一场信誉膨胀、看涨呼声极高的“盛况”，市场见顶后，最终步地产行业的后尘，从高点下挫后，跌势不止，再难反弹。

所幸的是，美国人空闲时间的新宠既不是棒球，也不是股票或者房地产，而是手机上网收发邮件，用沾满奇多脆的手指在触摸屏上来回游走，就好像我们是世界上微型交响乐的指挥家一样享受自在的网络生活。有了这样的爱好，大家倒也能安生一阵儿了。

一开始就提及近来发生的金融热，数落散户投资者在市场见顶的时候入场等着被套，我可不是影射只要投资者听取了经纪公司专家们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的意见，他们就能保全自身。事实刚好相反。经纪公司的存在是为了迎合头脑发热的投资者。当人们一时兴起打算对给定的投资机会跃跃欲试时，经纪公司就把制图板摆在他们面前，在上面炮制各种投资产品和策略，从而填补人们的投机欲望，满足人们用钱生钱的需求。

这一切都在预料之中。经纪公司不过是再平常不过的商店，主营无形的金融产品。美国电视节目主持人奥普拉告诉观众，美国人每天要吃三个苹果，你就不能怪街角的杂货店店主在那里一夜间摆出种类不同的苹果叫卖。

最起码经纪人得要有东西可卖。而代售产品的机制要求经纪人构思一个投资者喜闻乐见的故事，并从中为经纪公司带来源源不断的利润。

这些并不是华尔街独有的现象，而是整个证券经纪行业的行业现状。好莱坞就对这个概念把握得很好，大多数进入制片阶段的电影都是制作团队认为观众愿意进电影院观看的电影。电影续集从来都不是为了继续某个电影情节的艺术追求，纯粹都是商业利益的驱动。这一点本无可厚非。观众有机会可以重返影院，看见自己日思夜想的主角，继续他们乐于幻想的情节。但是续集电影多半不是艺术，不过是商业环境下的生搬硬套和差强人意的狗尾续貂罢了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

每隔一段时日，好莱坞也会出现某些纯粹为了艺术追求而拍摄的电影，但是这毕竟是少数。为了提高文艺片的受众范围，还得有像哈维·维恩斯坦这样的重磅影人出面担任发行人才有戏。这种现象大家已经司空见惯。艺术和商业价值的论战，早在古希腊就出现了。首个希腊剧作家在制作剧本《安提戈涅》（Antigone）时曾抱怨那个陀螺仪商贩在希腊圆形剧场的过道里走来走去，就代表了文艺作品的观赏性叫板艺术性的例子。

好莱坞的电影人们个个都有商业头脑，他们要保证即使某部文艺片遭遇票房惨败，也依然还有盈利的空间。鉴于此，每年都有一些获奖影片，你和周围的人从来都没有看过。电影工作室的人员会说：“我们就冲着提高影片信誉来，今年评个金球奖。至少这样还能有DVD销售，也能在有线电视频道上播出。”

同理，经纪公司也不要求所有的产品都能大卖才保证盈利。即使搞销售折扣、优惠或者推出这些投资理财产品需要花钱，最终还是能为卖家带来利润。某种投资工具是否成功，时间长了，自然就有答案。即使情况最终显示某种投资产品前景不好，投资人也早已支付了佣金。而佣金的计算永远是经纪业务模式的核心。经纪公司的存在从来都只有一个前提：“掷硬币时，正面我赢，反面你输。”承担金融风险的人是客户，经纪人的风险都是名义上的。出售金融产品和无形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

资产（如特定投资中盈利的可能性）的本质就是投资有钱赚，你花再多的钱都值；而你赔了本，那全都是市场的错。

这种情况之所以能一而再再而三地在华尔街上重复上演，就是因为美国年年都有新人出生（造人的生产过程永无止境），总有新的投资者走入经纪公司购买他们口中说“好”的产品。

[1]此书中文版已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第2章　华尔街的前世今生

18世纪末，欧式证交所和交易中心开始在美国波士顿、巴尔的摩和费城等各大城市崭露头角。在纽约城的中南部，交易活动围绕着一道墙悄然兴起。这道防卫墙由彼得·史蒂文森于17世纪建立，用以守护曼哈顿岛（新阿姆斯特丹）。如今它已是人尽皆知的华尔街——世界的金融中心。这条本不起眼的小街发生的故事及其影响力远远超越了其地理位置的局限。因为华尔街不仅是一个地理名词，更是全球公认的金融文化的代表。全球各地只要有股票债券交易的地方，就会有华尔街。实际上，无论你身在何地，只要提及华尔街如何如何，所有商界人士都知道你在说什么。

我初涉金融业，就在“华尔街”工作。当然，我的办公地点并不在华尔街林立的某幢楼里。我个人在华尔街的打拼还只是近来的事情。要想理解华尔街何以能成为全球金融业的枢纽和金融文化的代名词，我们还得从头说起。

截至1790年，在美国这片殖民热土上已经有大量的地产投机和债券交易活动，而股票交易还处于起步阶段，初见规模。那时候奔走于华尔街的交易员有两种：为股票定价的拍卖商和倒卖股票的交易商。现代社会流行的交易经纪制度就发源于此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

笃信“历史将不断重复上演”的人们肯定乐于听闻这样的事实：股票拍卖商是幕后推手，不断操控价格，即使是在股票交易蒸蒸日上的时候也不外如是。1792年，股市历史上第一次崩盘，纽约富商威廉·杜尔（William Duer）[1]就是始作俑者。杜尔为银行股票的投机活动大肆举债，后来他的上司亚历山大·汉密尔顿不得不出面解围，为多个借款做多的投机方解套。此事虽已过200多年，但是市场自有其定数，有些事情变不了。

到了19世纪中叶，美国铁路股和海运股在无人管制的市场——华尔街风行一时。没过多久，市场难逃盛极而衰的规律，外加美国内战对股市影响颇大，股市上最先成立的一批证券经纪公司纷纷倒台，许多著名的交易人也未能幸免。其中就有大名鼎鼎的投资公司杰伊·库克公司（Jay Cooke＆Co）、克拉克（Clark）、亨利·克卢斯（Henry Clews）和菲斯科·哈齐公司（Fisk＆Hatch）。

19世纪90年代，查尔斯·道（Charles Dow）的同名指标（道琼斯工业平均指数，Doe Jones Industrial Average）每天在《华尔街日报》上发布。道本人既是《华尔街日报》的主办人，也是该报的编辑。道琼斯工业平均指数和单独为运输业股票设立的道琼斯运输业平均指数（Dow Jones Transportation Average，DJTA）的问世，让人们能够及时追踪股市的每日价格走势。自此以后，股票价格不再是内幕交易者的专有信息。尤其是第一次世界大战期间战时公债的大量发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

行，让美国新兴的中产阶级对投资交易蠢蠢欲动。在之后的20多年里，人们对于市场交易的参与热情日渐高涨，完全不逊色于美国民众在新时代对消费和消费主义的热衷。无独有偶，也正是这一时期，美国的银行开始收购股票经纪业务和交易商，力图将股票推销给银行的新主顾——美国大众。过去股票交易是市场交易者、强盗大亨和少数投机钻营人士的营生，而今它已日益成为东海岸平民新贵阶层的最爱。

1916～1917年发行了大量的战时公债，人们对其表现出的热情可谓是日后公司股票大批量交易的导火索。如果说市场交易是让人上瘾的毒品，这一拨公债销售热潮就是当之无愧的入门毒药。事实上，大量的经纪公司不收一分一厘的佣金（或几乎没有任何可见的利润），大力卖出这些债券，本质上就是利用成千上万的投资者，与他们搞好关系，而如此众多的投资者大多是初来乍到的市场新手。一旦经纪公司能把战时公债成功推销，将战时公债的买家变成公司债券的买家，就很有把握了。据华尔街投资银行史学家查尔斯·盖斯特（Charles Geisst）的《华尔街历史》（A History of Wall Street）所述，1917年，债券市场上只有35万个人投资者；到了1919年，个人投资者的数目飙升至1100万。随着公司债券日渐发展成熟，这些交易委托人会不约而同朝着一个方向迈进：那就是无论各大证券经纪公司推出什么类型的证券，他们都会趋之若鹜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

20世纪20年代，股票市场呈现一片大繁荣的景象。股票经纪行业已经从华尔街交易所的一角迅速扩展，覆盖了整个国家。当时，美国的通信业一派生机，也为这一繁荣景象出了不少力。投资者们热衷于无线电广播、电话技术、汽车制造和佛罗里达州的房地产交易。券商一旦发现其他领域的投资风潮盖过了股市的势头，就得花大力气在股票交易上满足各方的投资欲。

1929年10月，美国经济繁荣的盛况结束，原本为股市交易推波助澜的通信技术变成了对投资者的紧箍咒。过去10年间，通信连线证券经纪公司高效地盛传投资和交易的捷报，如今更是以迅雷不及掩耳的速度为大家传递可怕的股市噩梦和股价大跌不止的信息。人们必须学着习惯各种五雷轰顶的消息，坐看自己黄粱美梦的破灭。1929年股市大动荡中，各大经纪公司都安然度过了这场金融风暴，没有哪一家大型经纪商行倒闭破产或者因形势所逼而清算。在大量委托人下达卖空订单前，经纪公司早已清仓。当时这种行为叫人不齿，如今俨然已成为司空见惯的抢先交易[2]行为。

1929年的股市大崩盘和之后的经济大萧条促使美国出台了一系列的监管和改革措施，扭转让大半个美国经济瘫痪的华尔街老一套玩家们自由混战的形势。随后券商推出的各项新交易规则，公然反对者很少，因为没人希望自己成为众矢之的，也不愿意为先前这场旷日持久的投资狂热和接踵而至的大混乱背黑锅。我在这里不得不暂停一下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

让大家好好回忆20世纪30年代的情况，虽说那个时候与2008年的金融危机情况不尽相同。但是这种盛衰更迭，你不觉得太巧了吗？我们还是继续回顾华尔街的变迁吧！

大萧条让美国投资者观望了一阵，但投资者不会消停很久。既然公众已经尝到了股票和债券投资的滋味，人们重返股市，对股票重拾信心不过是早晚的事情。我们要做好思想准备，因为所有重新加入市场的人员都需要证券经纪人的帮助，好让他们顺利完成交易。我们现今耳熟能详的大型券商就在当时把握了这一机会，随时待命，执行客户的交易指令。

查尔斯·梅里尔（Charles Merrill）和埃德蒙·林奇（Edmund Lynch）两人同岁，生于1885年。1907年相识，他们在曼哈顿第23街的基督教青年会共处一室。7年后，梅里尔在华尔街开了一家经纪公司，这位年轻的乐天派为美林公司绘制了大规模扩展证券业务的蓝图。林奇个性谨慎保守，不太愿意冒险，也作为合伙人加入了这家公司。

梅里尔和林奇合伙开的经纪公司一开始注重投资银行业务。在大萧条期间通过资产分拆转型成美林公司日后重新收购的子公司。经纪公司和投资银行的融合，无疑成就了投资领域的“重型装甲机”。与摩根士丹利和其他投资银行公司不同，美林自身有一支强大的股票经纪销售队伍。这意味着美林公司可以承销本公司经纪公司客户的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

票，直接与他们一起完成交易。这种联合让美林迅速成为美国最负盛名、影响力最大的证券公司。

埃迪·林奇[3]于1938年去世，而查尔斯·梅里尔却比他多活了18年，于1956年去世。同年，美林公司帮助美国福特汽车公司上市，第一年净赚10亿美元的承销佣金收入。我得跟大家说，在20世纪50年代的10亿美元，那可真是一笔不菲的财富，全然不止现在每年高盛集团新来的分析师的年薪。总之，1957年美林公司成了全球最大的证券零售商。到20世纪60年代，该公司在全球拥有121个办事处，很多为其效力的员工都是美籍爱尔兰裔证券经纪人，由此为公司赢得了一个不成文的昵称——“天主教券商”。

进入20世纪70年代，美林公司继续急速增长，发展势头迅猛，其间创新不断。与此形成鲜明对比的是，同一时期很多其他券商开始放弃股票和债券业务，因为市场进入了漫长的熊市时期，经济滞胀的大环境也让人难以看好股票债券投资。但是美林公司却于1971年成功上市。首家纽约证券交易所成员在证交所上市交易了。如今的美林公司在全球40个国家成功运营，并采用了著名的公牛标志，旁边印着“美林看好美利坚”的字样。随着公司业务的蓬勃发展，为了应对公司的客户现金流过于庞大的问题，美林于1977年设立了现金管理账户（cash management account）——世界首个货币市场基金。在华尔街的沉浮中，来来去去的经纪公司不胜枚举，但是没有哪个能像美林这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

样巧妙地按照不断增长的客户群体，彻底地把握了行业成熟和变迁的步调。

与此同时，随着美林、摩根和美邦银行业界霸主地位的确立，一种新型的经纪公司也在悄悄酝酿。与以往的经纪公司不同，这类公司并不完全以华尔街为中心。而华尔街上的白鞋公司（white-shoe firms）[4]主导全体美国投资者及其资金的日子不会太久了。

1943年，律师爱德华·约翰逊二世接管了名为“富达”（Fidelity）的投资基金，并建立了与之相辅相成的“富达管理研究公司”来管理所持的股份。约翰逊是一个典型的研究推崇者，他坚信投资者应该也有能力联合起来预测市场的行为，只要他们肯下功夫研究股票分析的方法。约翰逊掌管公司长达25年时间，所到之处，大家都亲切地称呼他为“约翰逊先生”。富达管理研究公司坚持私有运营、低调运行，而同时代很多同行主张通过首次公开募股集资。约翰逊先生尽量使自己不受短期压力的影响，在定期发生金融风暴面前保持淡定，虽然这些风暴肯定会让市场一片混乱，让公有制公司飘摇不定。1973年，约翰逊的儿子内德接管公司，带领着经过重组的富达管理研究公司继续拓展经纪证券业务。

同样是在1973年，一个名叫查尔斯·施瓦布（Charles Schwab）的另类投资人凭借从叔叔那里借来的10万美元本金，永远地改变了零售商买卖股票的方法。他几乎是凭空创造了全新的折扣交易公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

（discount brokerage house）——嘉信理财公司（Charles Schwab Corporation）。美国证券交易委员会取消佣金限制时，施瓦布的做法让所有已经发展成熟的交易商大跌眼镜。当其他交易商大肆抬高佣金的时候，他却反其道而行，几乎将交易的佣金打压到了最低极限。他还在旧金山和萨克拉门托开设办事处，远离美国大陆东部纽约城的证券交易中心。施瓦布有效利用了科技的力量，引发金融行业的结构性变革，大大提高了效率。短短5年的时间里，他成功建立了23家股票交易分部，并为美国的个人投资者提供24小时全天候股票报价服务。1983年，嘉信理财公司的客户账户数目已逾50万，美洲银行以5700万美元的价格全资将其收购[5]。截至1994年，全美的中产阶级个个都成了投资者。婴儿潮一代[6]全面进入盈利（和投资）的高峰期，嘉信理财管理的客户资产已达1000亿美元。2002年，这一数据突破一万亿美元。

如今摆在投资者面前的投资选择成千上万，不仅交易品种五花八门，连投资方式和交易商也层出不穷，既是福又是祸！目前市场上有提供全方位服务的综合经纪公司，也有诸如共同基金、对冲基金、资产管理公司、投资顾问以及折扣经纪公司等较专业的投资公司。虽说投资选项不计其数，但是兜售这些投资产品、让投资人买账的方法却千人一面，颇具讽刺意味！经纪公司和投资公司为了推出各自的投资项目，打着不同的旗号，但却有着严重雷同的说辞，你说奇怪不奇怪？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

[1]威廉·杜尔（1743—1799）美国第一任财政部长汉密尔顿的助理、连襟。出生于伦敦的巨富之家，1766年移民到了纽约。美国独立以后担任大陆国会议员。1792年，因内幕消息投机银行股票，之后无力偿债入狱，最终老死狱中。——译者注

[2]抢先交易（front-running）：交易商在执行客户买卖委托之前，先替自己的账户买卖的非法操作，通常是因为交易商认为客户的买卖将改变市场的价格，因此抢先买卖以图利。——译者注

[3]埃德蒙的昵称。——译者注

[4]投资银行、律师事务所等，通常被称为白鞋公司。——译者注

[5]4年后，施瓦布又斥巨资从美洲银行购回了嘉信理财的全部股权。这一出售和回购股权的行动，让嘉信借助美洲银行的良好客户基础得到了进一步的壮大。——译者注

[6]指美国1945～1960年高生育率时期出生的人。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第3章　经纪公司的潜规则

在我继续往下写之前，我得先说明一个非常重要的概念。

本书中所说的经纪公司（brokerage firm）主要是指传统的经纪商（broker-dealer），规模有大有小，主要靠抽取手续费（佣金），或者按照特定折扣出售证券给客户，因此获得提成。虽然多数业界参与者将很大一部分业务采用基于费用的资产管理或者投资顾问方法，但是仍有成千上万种产品推销给经纪公司的散户，包括股票和债券交易、年金养老金、共同基金、封闭式基金、证券包销或者单位投资信托等。有关投资咨询公司的情况，我们将会在本书用一章的篇幅专门陈述。

关于华尔街的历史，大家可能都有所耳闻。只要你读过杂志，或者在电视上看体育赛事，你就知道营销是什么意思。但是投资大众不知道现代经纪公司的内幕操作是如何进行的。真相是经纪公司的那一套根本行不通。我写这本书并不想跟整个金融服务行业结下梁子，但我也不会故意美化这个行业，拿本书的内容当作毫无针对意义的维基百科条目。该行业监管的规则、顾客们追求盈利的欲望与多数经纪人开展业务的方向南辕北辙，其区别日渐明显。最终，两者的分歧已经威胁到整个经纪行业，如果经纪公司不尽快想出对策，他们很难继续保持客源。假如多年来投资大众知道现代经纪公司办事多么不利，很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有可能整个行业都会遭受重创，从根本上变革现在流行的经营方式。其实在我著书时，美国议会正在讨论这个问题。2008年金融危机后，开始广泛实施的《多德-弗兰克金融改革法案》（Dodd-Frank financial reform bill）并没有彻底排除散户投资的金融服务行业。

现在诸多经纪公司运作的方式，我可以用一个比喻来解释。你是否还曾记得理查德·斯凯瑞（Richard Scarry）的儿童读物《忙忙碌碌镇》（What Do People Do All Day）中，配有各种小动物的插画：小猫、小猪和小鸟。它们都住在拥有彩虹的小镇上。这个小镇就在美国，你也可以用同样的方式来看待典型的经纪公司，只不过我们碰到的动物都是海洋生物，如鲨鱼、鲸、鱼、水母，等等。

我用鲨鱼来比喻负责为经纪公司带来收益的注册经纪代表，即经纪人（broker）。对经纪人有利的事物对经纪公司也有利，因此，经纪人可以说是经纪公司的主角。他们负责招揽客户，为客户的经纪账户服务，对业务了如指掌，给经纪公司带来了利润。由于鲨鱼知道自己的重要作用，它们会到处显示自己的能量。这和其他行业的销售员不同。管理者和其他负责人事工作的人员围绕着王牌鲨鱼，悉心呵护它们，好像一不小心，它们就会身涉险境一样。券商想换个会计很容易，但是找一个一年内能带来上百万佣金收入的经纪人却不容易，至少对于一般规模的经纪公司来说更是如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

后勤职员知道如何不碍着鲨鱼经纪人的事，因为经纪人工作的唯一目的是卖出更多的产品。众所周知，当鲨鱼不游动的时候，就证明它已经死了。而经纪人卖不出东西了，他的业务也做不下去了，道理就是这么简单。上月销售额的15%就是本月打给经纪人的佣金。每一个清算期的收益就相当于经纪人全年收入的1/12。必须得给金融产品找个买家！在纽约的经纪文化中，流传着“不买就完蛋”的说法。我敢肯定，圣路易斯城的爱德华·琼斯（Edward Jones）里面的经纪人肯定对此有自己的看法。佛罗里达州的雷蒙·詹姆斯（Raymond James）里面的经纪人也很认同这种观点。从亚利桑那州的斯科茨代尔、度假胜地西棕榈滩到佛罗里达州棕榈滩县波卡拉顿再到汉普顿斯，到处可见腰包鼓鼓的退了休的经纪人。一年有12个结算期，把事情做好、拿佣金的人更是随处可见。在经纪公司中担任辅助职位的工作人员知道如何不给经纪人挡道。鲨鱼们知道如何觅食，其他海洋生物也会乖乖地做好它们的分内之事，从来不会打扰鲨鱼们干正事。道理很简单，交易越多，对经纪公司就越好；交易越少，经纪公司就越烦恼。对于经纪人来说，这层关系就更直接了。“有交易，我才有活干，才不会被炒鱿鱼。这样一来，我不仅养活了自己，还可以帮助增加整个经纪公司的资产和收入。”

对于哪些交易能带来更高的佣金这一问题，有好几个答案。但是我们还是要切中主题，一言以蔽之：鲨鱼每天都会饿，它们必须得吃东西，而且它们知道自己好哪一口。一旦它们没了胃口，就很容易被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

海里的其他大鲨鱼吃掉。所有在水里游着的，都非善类，一不小心，就会把你的业务吃得精光。

当鲨鱼在交易之海中混出了点名堂，他已经积累了相当数量的资产，可以假定他不会再在那每7年出现的金融风暴中盲目冒险。多年的经验和积累，让他明白可以把交易的步伐慢下来。犯不着像以前那样拼了命地交易，现在手头的业务多得做也做不完。每笔业务都意味着手续费，可以让鲨鱼不费吹灰之力把这些金钱食粮吸进他每月的薪酬账户。此时的鲨鱼，鳍已经花白，牙齿也不再锋利。但是只要猎食的时机一到，他仍然知道如何去撕咬。鲨鱼的黄金时代将去，他可以升级为鲸了。人家都说“他是1985年入行的，如今已经成鲸了”，完全可以金盆洗手了。有更大的经纪公司等着他们。他们可谓已经修成正果，如今对周围的一切比较得心应手，客户也比较放心他们。升级成鲸的秘诀是，无论外在的业务条件如何，他们都尽可能为了客户保持自己的稳定性。业界流传着这么一番话：

“要是上周有人叫我帝杰，这周把我们当成了瑞士信贷也没关系。他们把普惠公司错当成了保诚集团，或者混淆了美联银行和富国银行，甚至分不清汉堡王与高盛公司，那又如何？谁知道其中的分别？客户可能是冲着经纪公司的名号来的，但是却因为我打下的关系继续选择用我们经纪公司的服务。他们的账户一直都有动作，我有能力让他们相信我一直在为了他的利益努力，他们在生活中想得到的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我总能帮助他们实现。做到了这一点，谁还管你是否加收了哪家知名公司客户5%的手续费？一切都很不错，我开心，我的客户也喜欢我做事稳妥，能延续他的投资和我们的交易。”

这就是经纪公司中鲸的思想。如果你拥有了经纪公司旗下管理资产的25%，你每天上班路上也肯定会这样想的。也正因为如此，经纪公司里的鲸才能容忍吃软饭的水母。

鲸除了要容忍各类海洋生物外，要格外注意与海豚——经纪公司分公司经理共存。经纪公司分公司经理和海豚有很多共同点，但是最重要的是亲和力及智慧。经理必须要和颜悦色，懂得耍手腕，能和经纪人一起喝啤酒，打成一片，随时准备好棒球赛门票。他还得够聪明，想人之不能想，越过精干的鲨鱼和老成的鲸管理好整个海域。毕竟经纪公司出钱雇用经理，就是为了保障公司的运转有条不紊。经理按期拿薪水，并处于经纪公司的顶层管理，根据经纪公司的总体营业目标办事。经理通常也是经纪人出身，有足够的经验和阅历，懂得如何管理人。在经纪公司里，经理就像个大家长，负责多个团队的成长和壮大。经理的业务素质虽为中等，但悟性极高，能揣测经纪公司上层的意图，并能在每一场业务实战过后，懂得不断增加新的装备。

经理（暂时称他为丹尼）办公室的书架上，放了各种经典的励志书籍。丹尼自称军长，管理着手下整个经纪人军团。孙武的《孙子兵法》可能会放在书架比较显眼的地方。你还能看到在机场常见的励志

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

图书系列《世界上最伟大的推销员》、《谈判力》（Getting to Yes）、《邻家的百万富翁》（The Millionaire Next Door）和《思考致富》[1]，等等。从这些书装订的地方看，没有任何经常翻阅的痕迹，都被蒙上了一层厚厚的灰。丹尼最后一次读它们，大概是他3年前刚被提拔为助理经理的时候。如今这些书已经搬了新家，换到了这间更宽敞的办公室。

经理丹尼乐观活跃、友善可人，他的工作真不是人干的。我倒不是说他的工作根本不可为，因为全国上下干这一行的人不在少数。我的意思是说，众口难调，经纪公司分公司经理一职，根本不可能让所有人都满意。2007年12月，我与人合作管理自营的零售经纪公司，在纽约的总部担任经理。当时正值股市空前的顶峰状态。我被提拔为经纪公司分公司经理。当时的情形真是有点卡通色彩——就好像我站在人行道上，脚下踩的是用粉笔画的×，头顶上方有一架钢琴用破旧的电线悬在大概30楼层高的地方。没有一点儿真实感。在接下来的5个月里，道琼斯工业平均指数从14000点跌到了6500点。我突然意识到，无论我如何做，都没有人会对我的业绩满意，至少不满意的时间居多。我当时就告诉所有的同事和朋友，要是我以后还愿意在任何一家经纪公司担任管理人员，就让他们用榔头把钉子钉进我的眼睛里，好让我看清楚现实。虽说经纪公司分公司经理一职必不可少，但却绝对是个挺窝囊的岗位。回首过去，我庆幸自己是在70年一遇的市场大跳水的时候，担任了经纪公司分公司经理的职位。没有当时的非常情况，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

可能都意识不到我自己有多么讨厌这个岗位。虽然我人不笨，人缘也不差，但是如果四面八方的压力一齐向我涌来，我也无法像海豚那样八面玲珑。

经纪公司分公司经理这个岗位，说得难听点，本身就不是人能干的事情。为什么？因为经纪公司分公司经理常感身心疲惫，不断为各种力量所牵制，就好像三个代表队出面进行拔河比赛一样。这种现象让处于各种势力之间的经纪公司分公司经理心力交瘁。

经纪人拉着绳子的一端，奋不顾身地想在拔河比赛中占上风："薪水再高点好吗？能给客户更多优惠吗？做业务能有更多的自主权吗？能给我更多的客户源吗？能给我指派个给力点的助理吗？……我刚跟你提过加薪的事情了吧！"身为经纪公司的经理，其实和业务员没什么两样，你的工作是取得更好的业绩，为经纪公司效犬马之劳，除非你哪一天干不动了，否则你永远没有停歇的时候。你手下的团队会接手具体的工作，偶尔还会骑到你的头上。你的王牌经纪人甚至有时候还会在经纪公司股东面前告你的状。经纪公司可能要炒掉某个经纪人，你还信誓旦旦，以人格为他担保。结果你猜他会如何？请他做点诸如搬桌椅之类的芝麻小事儿，他都不会给你什么好脸色看。其实，要留住专业级别的经纪人，同时对他们的业绩满意，管理好经纪公司，和管理海盗船没什么区别。历史上，无论是最让人闻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

风丧胆还是最受人敬重的海盗船船长，都有可能死在手下叛党的手中。

除了理解经纪人的需求外，还有一股很有影响力的力量——经纪公司分公司经理所在的地区经理或者经纪公司的所有者。他们往往会追究为什么分公司利润不高，业务规模没有增长。“分公司业务做大了，利润没有增长，这到底是怎么回事？上个季度你雇的那些经纪人都没有把资产业务的指标完成，这会儿你又说要继续增加人手，说不通嘛！我们推出了新生命周期的基金，你们为什么不卖力点推销？保险公司的转介计划有没有眉目？你看看人家杰克·米切尔的手下在夏洛特市的分公司做了多少人寿健康基金业务……”

经纪公司经理的压力远不止这些。除了经纪人和经纪公司业主外，还有监察部门的监管，用我的话说监察部门就是水母。监察部门主任跟经纪公司经理说话的地方，往往是他们一起准备参加会议的路上。“这个账户的交易，你怎么可能签名批准呢？你有没有仔细看过那个家伙的文件？丹尼，你有空的时候，我得跟你谈谈这个情况，时间不多，只要5分钟。亚历克斯有个客户对我们的服务投诉了，我得要求你来查查这件事。我可不管亚历克斯一个月能为整个经纪公司贡献多少佣金，下不为例。我还得和你再花两分钟时间讨论一下我早上收到的电子邮件。你能让我查阅一下前3个月记录我们发出传真的文件吗？完事以后，我还需要和你花10分钟的时间来讨论其他事项。你看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

了《美国金融业监管机构给成员企业的公告》（以下简称”《公告》“）了吗？我们得为此专门开一次会。我想你出席会议，比单独让监察部门解释《公告》的内容更有说服力。今天中饭前，我们能不能讨论好今天一大早我发给你电子邮件中所述的内容？”

经纪公司分公司的经理像海豚，这其实是件好事。海豚每日都得跳圈，练习表演。经理们跳圈，是他们的家常便饭。

到目前为止，我们还没有涉及任何一家经纪公司典型的日常运营情况。这里所说的“运营”，指整个经纪公司的骨干所做的事情。这些负责日常运营的职员在幕后促使所有投资交易相关业务开展的推手。若他们各司其职，客户几乎看不见他们的身影，也听不到他们的声音，他们就像是深藏在平静的洋面之下的珊瑚礁，维系整个海洋生态系统的平衡。

珊瑚礁中有大量的空间让人去做文书作业，整理数据，并让有关人员查阅。在珊瑚丛的隙缝中，时不时会有窥探的眼睛盯着整个看似沉静但却变幻莫测的海底世界，在经纪人抓住施展自己的机会之前，洞悉一切动态。

作为一般的规则，负责运营的人员最不愿意遇到的事情是与销售人员产生个人问题。事实上，他们的态度是“让闲杂人等都远离他们的地盘，好让自己安心做事”。经纪人会发现日常业务中的错误或变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

化。他们会碰到一些具备不同于一般账户注册需求的潜在客户，也会参加一些业务活动，没法得到所在终端简单的指点和支持。出现这种情况，鲨鱼们就会靠近珊瑚礁。如果信息传达的方式不够委婉客气，难免会发生冲突。有趣的是，运营部门和经纪人之间定期发生的这种冲突，让本不轻松的经纪分公司经理的日子更加难过，常落得吃力不讨好，里外不是人的下场。

经纪公司两败俱伤的内讧其实很可悲，因为无论谁输谁赢，结果都不再那么重要。经纪自营商在当前的金融新环境下，正在逐步消亡。根据美国金融业监管局（Finance Industry Regulatory Authority，FINRA）对经纪人的统计表明，2010年年底，经纪自营商的数目同比减少了101家。金融行业杂志《投资新闻》（Investment News）估计，经纪行业在逐步缩水，如今只有约4600家公司，和2005年相比，减少了9%。金融研究机构“监察部门”预计，在2011年5月前的12个月份里，336家经纪公司关门大吉。该机构认为未来3年内，经纪自营群体的数量将继续下降11%，还将有500家经纪自营商倒闭。2011年管理经纪公司，就好比在泰坦尼克号的甲板上重新摆整齐躺椅一样难。任何否认这一点的人，都不过是在自欺欺人罢了。

零售经纪公司代表是金融行业中最被人瞧不起、也是受审查最严格的职业。大型证券经纪公司如美林证券公司和摩根士丹利已经取消了它们原来广泛实施的大型新雇销售人员的培训项目。幸运的是，相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

比那些受雇于大型通信连线证券经纪公司的应届生来说，很多人宁愿待业在家，也不愿在经纪行业受苦。

经纪业务商业模型的核心——按照适用原则来选择将特定的产品推销给投资者的方法如今已经受到了质疑。很多金融顾问摒弃了传统经纪业务模式，即便是那些死守着传统不放的人，现在也已在努力杜绝这种过时的方法，甚至在表面上波澜不惊的经纪公司内部挑起了一场反抗传统到底的斗争。英国的主要证券行业监管者英国金融服务管理局（Financial Services Authority）最近宣布了基于佣金模式金融服务公司时代的终结。从本质上来说，不再会有零售经纪业务。若美国证券交易委员会（Securities and Exchange Commission，SEC）在不久的将来也采取这种方法，你可别大惊失色。

在这一天到来前，所有的鲨鱼都要嗷嗷待哺，而鲸的胃口可能更大。水母要偶尔做出提示，保证所有业务开展有序。海豚得把每个人都伺候开心了，尽管它们每天都有很多枯燥的工作。

当你在盯着貌似平静的海域时，你可能很少想象在洋面出现惊涛骇浪的情况，其实，达尔文提出的物竞天择规则一直在海洋世界中存在。经纪公司看似光鲜、处变不惊、团结一致的外表下，掩藏着同海底世界一样残酷的斗争、揪心的挣扎和物种艰辛的求存历程。

[1]此书中文版已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第4章　经纪人和金融顾问的本质区别

1998年阳光明媚的下午4:30分，我在纽约花园城金吉姆健身中心，身边是两位高级经纪人——史蒂夫和格雷格。那个夏天，我在他们的公司——位于长岛的地方经纪公司实习。那儿的经纪人只要闭市的铃声一响，就会赶往健身房。他们可盼着下班呢！那会儿的我还只是一个初出茅庐的大学生，身边的人个个都像维京海盗，他们工作卖力，玩儿起来更疯狂。我身边的这两位平日不爱搭理人，块头很大（每个人大约都有142.88千克），正忙着讨论谁当天赚的佣金更多。

格雷格抬起头来，说了半句又突然咽了回去，然后小声地说：“史蒂夫，你认识那边那个人吗？”

“别吵，”史蒂夫忙说道，“这怎么可能！”

“别盯着他看，他过来了……”

他们所说的那个人身上戴着黄色的索尼随身听，手上戴着举重手套，一副气场强大、自命不凡的样子。但是我之前没见过他。他身材中等，让人印象最深刻的是他发型做得很讲究，在健身房里比较少见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“你们好，伙计们！你们也是证券经纪人吗？”也许是眼神或者肢体语言，让他分辨出了我们的职业。

格雷格代表我们说话了。“是的，我们在老乡村路工作，很荣幸认识你。你真是火眼金睛啊！”

让老板们大惊小怪的人名叫艾尔·帕拉加尼亚（Al Palagonia），历史上人称“投机商号之王”。事实上，他是电话承销业务中最有才华的零售经纪人。20世纪90年代初，他在一家名为DH-布莱尔的投资公司工作。如今该公司已经成了臭名昭著的锅炉房，专门推销投机性首次公开募股，推行的力度仿佛世界末日即将到来一样。据说，他第一年净赚了100万美元，之后每个月都赚100万美元。有人说他的办公室内有个小间，里面有床和淋浴设施。这样，在处理大型证券经纪业务的时候，他就能一天24小时守在电话前。证券经纪这个行业，从业人员向来具有攻击性，贪得无厌的人也不少，他却让所有的经纪人对他敬畏有加，以致很多人发誓以赶超他为目标。他工作十分努力，为经纪公司赚取佣金无数，客户整日排着长队等着他的意见。当DH-布莱尔投资公司于1997年被金融监管局关闭时，帕拉加尼亚的执照被吊销，被勒令禁止在证券行业工作。

我见到他的时候，刚好是帕拉加尼亚被整个证券行业封杀后的那年。他已经是所有知道他生平的人心中不朽的神话。在零售经纪人眼中，他甚至是万能的上帝。从他口中，我们证实了很多之前耳闻的故

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

事。他经手的股票数目和赚取的佣金起伏不定。他约斯派克·李在麦迪逊广场花园旁边的坐席上观看纽约尼克斯队的球赛，两人的交情全靠帕拉加尼亚的努力。之后，通过这位著名的导演，帕拉加尼亚又认识了乔丹、奥尼尔等篮球巨星以及出演斯派克·李导演电影的诸多演员。如果你曾看过1998年丹泽尔·华盛顿和雷·阿伦主演的电影《单挑》，就会对帕拉加尼亚——昔日的经纪人、如今的电影演员不陌生。他在里面扮演了一位体育经纪人，收藏了各国名贵的汽车。

我去为大家拿毛巾，当时就想："帕拉加尼亚的事情刺激了我，我就是拼了命，也要出人头地。"他的事迹和谈吐简直对我有洗脑的作用。临走前，我听到帕拉加尼亚对我那两个见过明星后头脑还有点发热的老板们说：

"大家想听我对经纪行业的真实想法吗？已经是强弩之末了，赶紧转行吧！"当时，大家都惊呆了，谁都没眨眼睛，不过史蒂夫却张大嘴巴，下巴似乎要着地了。

"我看你们都是大好人。相信我，整个行业快完了。世间还有很多其他方法让我们成为百万富翁，赢的机会到处都是，很多事业等着我们去做。但是没有人能赢得了证券经纪这场游戏，一切快到头了。赶紧找其他的营生，换个地方工作，你肯定会为此感激我的！"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

说着，艾尔收拾好东西朝门口走去，留下我们3个人呆若木鸡，怅然若失。格雷格和史蒂夫回到经纪公司后，没有跟其他经纪人提起这次与明星的偶遇。如今，这些人去了哪里，我也不知道。只知道艾尔·帕拉加尼亚最终转入私人飞机行业。如今艾尔·帕拉加尼亚已经是世界上数一数二的飞机经纪商，客户包括全球著名的运动员、其他名人。现在帕拉加尼亚专门做这一行。

他对于经纪行业的预言完全正确，大势已去，一切即将终结。我们早该听他的话，洗手不干的。

若对华尔街上销售人员的工种不知情，就谈不上真正理解华尔街的销售策略。投资行业和个人客户之间的绝大多数往来是通过两类“专业人士”完成的。有意思的是，这两种职业有天壤之别，但却往往被人们混为一谈。

本书所写的很多事情其实对我个人具有净化作用。作为零售经纪人，我花了10年的时间学习“哪些事情不能做”。2010年夏天，我放手了所有零售经纪账户，从交易的一线转到了投资咨询行业。针对以前所有客户得有所交代，然后过渡到投资咨询业，这一转变几乎要了我的命。近万张表格要填，传真、联邦快递、电子邮件、电话以及与客户的会面，事情千头万绪，让我累得几近虚脱。我得了胃肠疾病，最后住了院治疗才算了事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

但是，一番折腾非常值得，我很快就意识到这一点。

出院8天后，我就感到神清气爽，让我无限开怀。我的人生如有明灯指路，这盏灯告诉我一切都发生了变化。10年的时间——整整10年！我每天做的事情就是取悦客户，让老板开心，千方百计地给自己打气，但我却发现客户不满意，老板也没觉得我多卖力，我对自己也更不满意。如今噩梦终于结束。现在我所做的事情，客户的成功就意味着我个人和事业的成功。事业的关系链是互赢、实在和良性循环。

我记得第一天下班回来穿过费城站的时候，我胳膊上依然带有静脉注射的包扎痕迹和瘀青，但轻松和自在的笑容却不觉挂在脸上。我发现自己可能笑得太过火了，不免有些尴尬。我不希望在这熙熙攘攘的长岛铁路中心站上有人和我照面，免得他们认为我疯了。无论在个人生活还是职业发展道路上，我都从来没有感到如此开心自由过。虽然我面临着开展新职业的种种挑战，但是我一想到能从过去金融服务行业最糟糕的职业中走出来，就觉得自己何止是幸运。

要让我再去当什么零售经纪人，我宁可在大马路上饿死。

经纪人这个职业最奇怪的地方是，外人对经纪人究竟是干什么的一无所知。简言之，经纪人为客户进行买卖股票或者债券的交易，抽取佣金；向客户出售各种金融产品（如基金、首次公开募股、二次发售股、银行交易和私人投资等类别），从中获得提成。在所谓“适用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

标准”的保护下，经纪人按照每一次交易对客户负责。也就是说：“按照你的目标和承受风险的程度，来选择适合你的股票、基金或者债券。”

相反，投资顾问或者金融顾问按照季度或者年度分发的薪酬，为客户不断提供最新的投资和交易建议。他们通常获得了65或者66系列的执照，由所在地的州监管部门或者美国证交会（SEC）统一管理。他们所在的公司就是人们熟知的注册投资咨询公司，而这些公司的所有雇员都称为投资顾问代表（investment advisor representative）。他们不会，也不能因自己出售某种产品而获利，其唯一的职责是确保你财务状况良好，并时刻从客户的角度出发维护客户的利益。客户和投资顾问之间毫无利益冲突的关系是建立在“守信受托标准”之上的。由于咨询服务的方方面面都遵守这一原则，而不是针对具体的某一笔交易，这比证券经纪人所遵守的“适用标准”显然要有更加严格的规定。

当我们提及双重注册顾问的时候，这里的情况有些复杂。这类顾问因具体情形而定，既可以作为代表客户的经纪人，在某些情况下赚取佣金，同时针对提供的金融产品进行顾问服务，赚取咨询费用。

为了解释这种现象，在这里列出了我在某次媒体上发言后收到的观众来信，当然我和这位观众素昧平生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

乔希[1]：

你好！我之前签订了守信受托书（单纯收费的顾问委托书）。这个顾问向我介绍了很多种产品，第三次会面后，我发现唯一讲得通的方案是年金。我觉得事情不对劲。他不过是个单纯收费的顾问，怎么可以向我推销年金呢？他还用一贯兜售的语气告诉我，如何从深受大家青睐的股权中大把赚钱的方法。而且还可以将这种年金在内部出售，不用缴资本收益税。你觉得如何？

若客户本身对经纪人和顾问混合型职业一知半解，对他们各自提供的服务和产品范围不知道如何区分，就很难避免这种不知所云的现象。

我近来帮助一个新的客户弄清了在过去几年里他的前任金融顾问提供的服务和收费的情况。有一次，我们在一起核对了交易确认信息和季度报表，结果他要对每一笔交易支付佣金费，对每一次A股购买支付共同基金附加费。此外，顾问还向他收取季度费用，计算比例是所有账户按年计算的70基点（即1%的0.7倍）。这位顾问兼经纪人告诉客户，这是一项“战略费用”。这简直是敲人竹杠，同一笔钱既要收经纪业务佣金，还要收取顾问费用。

我曾有一份在知名独立经纪公司工作的机会，这家经纪行开创了经纪人和顾问为一体的业务模式。我当时就下定决心，不管我能为此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

净赚多少经纪收入，我都不可能做这种工作。因此，我最终决定了从事纯粹的顾问工作。很多大型的经纪公司都利用这种模棱两可的雇用模式，让客户决定它们到底需要什么服务。对于这种身兼经纪人角色的顾问来说，他们永远不会告诉你实情：“我把这笔共同基金卖给你，我可以从提供基金的公司那里收取一笔提成；同时，我还会根据你的总账户额收取125个基点的顾问服务费用。”这可是金融服务行业最肮脏的秘密，只有极少数纯粹意义的独立顾问才敢道出其中的猫腻。而对于只收取费用的注册投资顾问代表来说，在向新客户解释自己职业范围时揭露这种现象，是一种比较有说服力的办法。

让人吃惊的是，没有人真正关心证券经纪人和顾问之间是否有区别。我这里说“没有人”，是指没有投资人。即使是那些经纪公司经验丰富的散户，也很难区分两者的区别。

请看ORC集团信息部门开展的一项研究结果：

●美国有2/3的投资者（包括70%的45～54岁中老年人和62%的大学生）错误地认为证券经纪人按照守信受托原则执业。

●76%的投资者错误地认为金融顾问——经纪公司用来描述自己销售人员的词汇，是按照守信受托原则执业的。

●与此对应，75%的投资者认为理财师是按照守信受托原则执业的，而77%的投资者认为投资顾问是按照守信受托原则执业的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

●超过3/5的美国投资者错误地认同证券经纪人就是投资顾问。

美国参众议院正在商讨是否应该按照美国证交会的建议，为金融从业人员制定两套不同的标准。我认为对于经纪人执业的标准应该更加严格，而顾问的守信受托标准不能同等苛刻。最终，这个问题的定论不会太过重要，因为除了零售经纪人以外，还有其他种类的职业濒临灭绝。

投资顾问完全可以利用人们混淆这两种金融从业人员的事实，从而为自己赢取更多来自华尔街大型投资银行实力集团或者通信连线证券经纪公司的客户。根据嘉信集团发布的《2010年冬季独立顾问前景调查》（Winter 2010 Independent Advisor Outlook Survey），经过对1100名注册独立顾问公司掌管2520亿美元资产的顾问代表的民意调查，结果表明：

86%接受调查的纯粹意义的顾问比全面服务的经纪人顾问有更好的优势，而83%的顾问认为他们按照守信受托标准行事，能为自己赢得更多的生意。

除了那些有志于按照和客户没有任何利益冲突的商业模式执业的金融从业人员外，没有人愿意告知大众经纪人和顾问的工作究竟有什么区别。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在继续之前，我有必要澄清一下：我在华尔街的年头不短，碰到了很多慷慨诚实的经纪人，也遇到无数卑劣可耻的投资顾问。虽然我承认顾问和经纪人两种职业的区别决定了两种从业人员为大多数客户提供的业务模型的区别，但是却不能用黑白分明的标准来界定这两种职业。顾问们总是处在风口浪尖上，因利用客户的基金来充实自己的营生，制造庞氏骗局而备受媒体指责。事实上，如今正受牢狱之灾的伯纳德·麦道夫（Bernade Madoff）之前明显采用的是经纪人和经销商混合的形式执业。按照投资咨询的操作模式（针对实际存在的对冲基金），导致出现了价值500亿美元的欺诈行为。无论是经纪人，还是投资顾问，两大行业中自有比较卑劣的小人。只不过经纪人几乎没有选择，只能逆着客户的利益行事。

如果你的经纪人不断在为你赚钱，我就得好好恭喜你了。你也许离成为百万富翁、甚至千万富翁的日子不远了。

在探讨经纪人和顾问工作的区别时，我并不是用一种高高在上的态度来描述实情的，我并没有比其他人高尚多少，当然经纪人天生并不是大坏人。我自己也曾是经纪人，这份工作我做了整整10年，因此，我了解这个行业中有不少好人。经纪人这个行业普遍存在的问题与经纪人的个性、道德无关，是体制和结构问题。这个行业的总体思路颠倒了是非。经纪人获得的薪酬和待遇与客户的最佳利益刚好相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

反。经纪公司的利益就在这种关系曲线的中部或者更加靠近经纪人利益的方向。这现象看来比较奇怪，但却是几百年传承下来的事实。

即使你周围有很多经济学家、工程师、心理学家和商业伦理教授，无论你多么努力，你也不可能从现在遭到不幸的局面中找到出路。我本人虽然属于鲨鱼一类的经纪人，但依然花了10年的时间才弄清楚了行业内幕。因此，可想而知，一般投资者要花多长时间才能想通这些问题了，也许他们一辈子也搞不明白。

很多德高望重的证券经纪人，如今只能按照当前的模式来经营经纪业务。因为他们还没有意识到改变这种传统方式的重要性和紧迫性。我认为绝大多数经纪人都没有真正实现金融从业者的价值和理想。他们要么变化，要么就被市场中做赔本生意的经纪公司和监管者日益边缘化。

总有一天，经纪人这种职业会消失的。

[1]乔希是乔舒亚的昵称。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第5章　华尔街蓝领的辛酸

长岛北岸，上午8点钟。办公室里放着好几排木制办公桌，其对面是落地窗户。房间里没有电视机，只有一块巨型白板，上面写着一句励志标语。地下停车库里，保时捷和宝马都在那里打盹，车主（租车人）们正高谈阔论地走上楼去。

站在我们面前的人约有136千克重，整天满脸都是汗。他简直就是托尼·瑟普拉诺[1]再世，不过块头更大，更让人生畏。

他身上到处都是横肉，但是看得出来，他没发福前，还是挺结实的。他面露愠色，手上、脖子和前额的青筋暴起。他生气也许是因为他故意要摆出威慑力。他的行为告诉我们他很不满意，我们都要听从他的。

我们暗地里称他为“洗脑先生”，当面是绝不敢这样叫他的。他每天都要给我开个把小时的裁员动员大会，事实上不过是雷声大雨点小。我们整日在那里聆听经纪公司灌输给我们的指示。这已经是本周第4次、本月第12次会议了。托尼完全可以连做这种类型的宣讲活动一万次，都不会少半分严肃和热情。这就是他天生的能力。

他每次说话，总是眉飞色舞，肢体动作丰富。为了让人们记住他所说的最后一句话，他会刻意在结束前停顿两分钟。其实这种停顿，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有时候比他所说的话更让人难受。他常站在房间的前面，偶尔会在两列办公桌之间的过道里走来走去，像名操练的士兵。

如果你够聪明，就不会抬眼看他，免得和他对视。盯着他的眼睛看，就有挑衅的意味。在经纪公司，公然挑衅他这样的人，就表明你得卷铺盖走人了。更过分的是，在你还没有来得及收拾东西走出门口，你所有的客户和账户就在你眼皮底下被直接交给那些哈巴狗式的经纪人了。你就这样灰溜溜地被扫地出门了。

这位先生就能镇得住我们，他对此心知肚明。托尼总能巧妙地利用自己的彪悍。我们根本不用去想这个人是不是够聪明，他说我们听就够了。

“他在说什么？”我心底里暗想。我大学刚毕业，还不知道这位“洗脑先生”对我的期望是什么。他总是扯着嗓子对我们喊，告诉我们如何把握发大财的机会。我们该有这样的机会的。我们得为他找到这种机会。他常警告我们：“中午吃饭前，我要你们新开10个账户，否则谁也别想吃午饭！”他说这话可不是吓唬我们。

我在这里干什么呢？

我那个时候刚20岁出头，少不更事，其实我想要的生活和他口中所说的完全不同。我竟然忍受了一个智商不及我一半，但腰围却比我多一倍的肥仔的胡话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

看看我的周围：其他经纪人之所以在这里，是因为他们没有接受良好的教育，不能在华尔街谋到一份像样的工作。而像我这样的少数人，是因为听了他人的意见才来到这里的，大有成为明星级王牌经纪人的职业前景。但是我的选择大错特错了。这并不是华尔街白领工作的场所，没有体面的午餐、颇具规模的客户会议和像样的资产分配事务；没有美国401（K）养老金，经纪人也没有健康保险；多数人没有成家立业，可以让人招之即来，挥之即去。美国国税局瞄上了他们，他们要做的就是按时纳税。他们开的是租来的车，穿的是阿玛尼牌西装，口袋里的信用卡也已经刷爆了。他们对金钱的认知甚少。从50米以外的地方看去，他们倒像个金融从业者，实际上却不是，而是华尔街的蓝领。

洗脑先生的高分贝说教依然在房间里继续着。这个家伙可能偶尔会在某个时点上比较沉默，但是却对我们“没有把握好眼前的机会”的事情抓狂！

我已经知道，自己得离开这个落伍的地方，这里卖出股票比推荐畅销的股票更加重要。但是事实并不尽然。我在这里可以学到很多有关金融从业者的职业操守。更重要的是，这些人面兽心的人能教会我如何搞定客户。

你是否遇到过某个证券经纪人在无预约的情况下突然打电话给你？所有这类经纪人口中所说的是不是一样？介绍产品风趣诙谐，直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

接称呼你的名字，给你无限亲切感。所有这些都是做出来给你看的。“你说话的时候注意自己的语气，免得让人觉得你傻兮兮地不想赚钱。你也可以直呼客户名字，这样你和他就可以平起平坐。如果你称他为‘琼斯先生’，他永远都不会给你好脸色的。”

为什么所有突然来电的股票经纪人说的都是同一套话，因为这就是他们的职业套路，而不是交流沟通的艺术。这是20世纪七八十年代，在华尔街和麦迪逊大道的雷曼经纪公司里屡试不爽的方法，这种方法总共持续了30多年。这种突击的推销在世纪之交时逐渐没落，但仍有许多没招可使的经纪人依然采用这种方法。我们回头再讨论这一点。

马丁·夏佛洛福（Martin Shafiroff）是最早实施这种突击证券销售方式的经纪人。他还为这种做法写了一本书《20世纪90年代成功电话营销方法》（Successful Telephone Selling in the ’90s）。在另一本书《赢者的圈子》（The Winner's Circle）中记录了马丁的成功，这本书还描述了另一位伟大的证券经纪人——贝尔斯登的传奇CEO艾斯·格林伯格（Ace Greenberg）。夏佛洛福的做法值得效仿，从华尔街到美国上下，众多投资者学习夏佛洛福的突击营销方式。到了20世纪80年代，夏佛洛福已年届50。他把一个依靠突击销售不折不扣的血汗工厂倾力打造成为位于麦迪逊广场新兼并的希尔盛·雷曼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

（Shearson Lehman）公司。1991年在《财富》杂志发表的文章揭示了马丁·夏佛洛福在整个华尔街广为流传的做法，人们无限震惊：

麦迪逊广场办公室向电话销售员发出的日常记分卡样本记录了一系列的活动。10月份以前4个工作日中的情况表明，有41个销售员，包括拨号员、取得资格的人员和经纪人，只要几句话就能让18004个人听他讲有关产品的细节，其中有1208个人成为潜在客户。前一天有659次业务陈述带来了潜在的客户，并开设了40个新的账户。有个案例引人深思，一个名叫史蒂文·米切尔的销售员，他的小时工资为5美元，在4天里，联系了1311个人员，98个成了潜在的客户。《财富》杂志想采访米切尔的工作情况，但是他却说太忙，没空接受采访，后来他也一直没有回电话。

夏佛洛福本可以在雷曼公司待上几十年，但刚进入21世纪没几年，夏佛洛福就建立了该国最大的零售经纪业务网，旗下管理着100亿美元资产。马蒂[2]最终做出了成绩，缔造了匪夷所思的金融顾问成功传奇。但是大多数效仿他的人，却没能取得像他那样的成绩。

第一天开始拿起听筒，给不认识的人打电话销售产品，夏佛洛福像很多经纪人一样白手起家，在华尔街上既无人脉，也没有经验。在被当时著名的好几家白鞋公司拒绝后，夏佛洛福于1969年进入了雷曼兄弟公司。他依靠电话销售技巧向素昧平生的公司高管推销产品，他热衷于自己倡导的以价值为导向的理念，而这些理念也在客户身上找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

到了共鸣。以他的教育背景，他完全可以成为一名资金管理人、银行家或者分析师，但他却选择做了一名经纪人。2002年，他这样向《注册代表》（Registered Rep）杂志解释：

我决定从事销售，因为我喜欢和人沟通。在沟通中，我感觉可以以更有意义、更亲密的方法应用证券知识。

夏佛洛福的电话销售技巧，就是后来人们熟知的雷曼手法。20世纪80年代末，如果你曾经去过雷曼公司的分部，你就会看到那里有一间很大的开放式交易场所，里面的初级经纪人忙着电话交易。他们周围有一圈玻璃办公室，中间这些初级的交易员和玻璃办公室这些高级、盈利的经纪人之间最大的区别在于，后者总是在销售的时候站起身来，来回踱步。他们出售的欲望更加强烈，能让人放心地出售他们手中的股票。这就是他们一手打天下的方式。唯有如此，他们才能保住自己的玻璃办公室。偶尔一松懈，业绩不好，他们就得回到中心初级经纪人一起交易的场所。我也认识在里面工作的一些人。当时市场正处于稳步增长的时期，在婴儿潮时代出生的交易员经历了1966～1982年长期的熊市后纷纷进入股市，以试试自己的运气。无预约电话销售方法起作用了。

这揭开了随后市场短暂繁荣的序幕，直到后来金融行业堕落、扭曲，一发不可收拾，造成了20世纪90年代初的大萧条。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一开始，马蒂使用的雷曼手法迅速传开，很多人纷纷效仿。这种方法不错。最终，这种方法因长期瞄准一个目标，即完成交易，而演变成为直线方法（straight line method）。如果你曾收到陌生经纪人的来电，他肯定是以修正的直线销售方法来向你兜售金融工具的。这一点我可以百分百地肯定。

我要强调的是，无预约电话销售并不仅指小型经纪公司使用的方法，大型的通信连线证券经纪公司也有很庞大的电话销售人员队伍。如果你是美林证券、摩根、美邦银行、保诚集团、普惠公司、贝尔斯登、格朗太尔（Gruntal）或者奥本海默（Opphenheimer）的经纪人，你可能每天都有半天的时间是在给公司回电。你不必为这样的行为感到羞耻，最重要的是你能开立新账户、获得合格潜在客户。有这样的本事尤其能让他人佩服，让你自己骄傲。

最后，人性的贪婪和罪恶能够让人们更好地理解推动股票交易的概念及其重要的金融影响。电话销售人员可以据此把死的股票说成活的。臭名昭著的斯特拉顿·奥可蒙特（Stratton Oakmont）和其他坏名声的锅炉房发生动荡的时候，我刚好通过了系列7考试。很多不合规的锅炉房都遭到了歇业整顿，这无疑为投资者带来了福音，但同时也是一种不可逃脱的诅咒。

下一步将会发生什么，监管者根本无法预计。在监管部门整顿中存活下来的证券经纪人只要保持他们超高效的销售方法，并按照更加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

合法的商业模式进行调整——将真正的股票、研究和体面的销售交易摆在桌面上。小公司和大公司一样，也在向大众销售合法的股票，只不过受监管的力度弱一些，从而有更多的空间来操纵顾客。这种调整过程让本来在20世纪末就僵死的行业苟延残喘，续存了又一个10年的时间。

在2000～2002年的互联网泡沫期间，通信连线证券经纪公司和超级地方经纪公司开始调整自己的商业模式，并对员工进行重新培训。注册代表之间开展了一场系列7和系列65、66认证的论战，这使得注册代表不仅可以成为经纪人，还可以担任金融顾问。这大大减少了客户的投诉，并让顾客的资金相比传统的经纪账户资金更难对付。注册代表获得了人寿和健康认证（Life and Insurance License），这样他们就可以出售保单和年金。同时，他们效力的经纪公司正沐浴在废除《格拉斯-斯蒂格尔法案》（Glass-Steagall）的春风中。经纪公司与银行兼并，注册代表就在金融超市中就职。

截至2005年，通信连线证券经纪公司经纪人自称为专门的金融顾问。2007年，他们自称财富经理。2008年，他们作为一个职业群体，眼见应该处于他们管理之下的资金在动荡的市场环境下化为灰烬。这个故事，你可能早已有所耳闻或者亲身经历。

通信连线证券经纪公司对“证券经纪人”一词的滥用，并没有停止最后一批注定失败的经纪人群体把无预约电话销售的传统带入21世

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

纪的前10年。市场上仍有大批经纪自营商留下来，继续使用直线销售法或者其他修正的方法来销售股票，完成私人配售。他们已经是一个逐渐消亡的物种，虽然少数几个成功的人士并没有预料到这一必然的趋势。

现存的最后一批经纪人在市场上靠给客户打气求存，这种状态已经持续了10年时间，他们不得不坚持寻找新的客源。他们要抵御网上兴起的在线经纪业务的冲击，在线经纪网站提供全方位经纪服务，但价格却便宜许多。他们经受住了全国证券交易商协会（National Association of Securities Dealers，NASD），即现在的美国金融业监管局针对挤油交易、过度收取佣金现象和适用性多项规定的考验。这3项规定是经纪人把事业做大的最大障碍。

无论投资者变得多么聪明，监管多么严格，在线经纪业务的折扣力度多大，经纪人能否再熬个10年不败？我对此表示怀疑。连经纪公司的资深监管机构（Self-regulatory Organization，SRO）都希望看到小型的经纪自营公司倒台。顾客对于这些机构的投诉比例过大，监管者知道经纪公司不可能给客户带来任何有价值意义的服务。其中有很多经纪公司变相推进了挤油交易的发展，这些经纪公司最终因监管部门的调查和征收费用，或者自营不善已被关闭。如果某家经纪公司每年都要更换半数客户群，且旗下的王牌经纪人纷纷被罚款，或者被行业封杀，这种势头不止，经纪人就很难在这一行继续生存下去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

尽管如此，仍有些小型的经纪公司傲然屹立，按照传统的方式开展业务。具有讽刺意义的是，这种半锅炉房化的经纪公司竟然是当今华尔街存在的唯一一类经纪公司。所有重大的经纪公司搬迁到曼哈顿的西边（世界金融中心）或者中心地带（也称为北华尔街）。在华尔街和百老汇街上穿行的人们，很多都穿西装。他们衣着光鲜，有着名表的装点，自以为近水楼台先得月——靠近证券交易所让他们的寻梦旅程更有真实感。如果某个经纪人告诉你，他在华尔街工作，请赶紧跑，不要相信他！

走入经纪公司，从某种程度上而言，你就是走进了一座博物馆，里面详细地展示了经纪业务开展的过程。你可能还会看到某些年轻人（少数女性朋友），她们并不是销售助理或者接待人员，但却殷切地在电话中哄骗着自己的客户，赶紧把事情做好，以免耽误时机。所有受训的人员都要学习利用无预约电话搜索重要的潜在客户。资深一点的经纪人依然会使用直线销售法拉拢客户。他们做事的风格和互联网、手机普及以及美国“9·11”事件发生前的时代没有两样。年轻的雇员仍然谈论着如何通过系列7考试，好像这种考试就像是严格的职业认证或者赚钱的黄金证书。针对某些地区的服务，他们仍然使用电话营销。那儿的人比较淳朴，“不愿意直接挂掉电话”，也“乐于听听纽约来的电话谈谈股票的最新情况”。仍然有一群人员在喝红牛饮料、恭顺地聆听公司讲师的洗脑大会，学不了市场或者投资组合的真本事，但却依然在学着收买人心的销售技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“赶紧回来打电话！”“不管市场情况如何，拿起电话拨就是了。”“你说的研究是什么意思？你只要看着自己拟好的台词，在电话里照着说出来就行了。”

可怜的人啊！他们很多人都要在华尔街谋生，这些都是必须要会做的事情。但是他们的工作却没有涉及任何与资金管理有关的东西，所做的事情不会对任何人有任何意义。在华尔街“打拼”纯属浪费时间。纵使他们最终意识到这一点，也为时已晚。一旦你的执照出了问题，就要跟所有合法的培训项目说拜拜！你在华尔街——完了！

有人问我在华尔街当了多长时间的蓝领，我回答得很实在。我告诉他们，我慢慢懂得了哪些事情我们千万不能做。每天，我都亲眼看着很多人在投资决策中犯一些显而易见的错误。通过这种方式，我可谓经历了千锤百炼。其中的艰辛，是现在那些顾问同行们所不能想象的。

不过我的确在华尔街成长了。我变得更强大，也更聪明了。

[1]美国电视连续剧《黑道家族》的男一号，黑手党老大。电视剧中展示了黑帮世界，同时又以心理学家式特有的敏锐刻画出主角彪悍、脆弱的性格以及在不同处境下展示的复杂人格。——译者注

[2]马丁·夏佛洛福的昵称。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第6章　经纪行业不好混

“好了，伙计们，”胖乎乎的销售经理在交易大厅的前面跟大家说，“结算期到今天下班前为止。你们还有一次机会为本月的工作画上完美的句号。这可是你们为15号的工资单上再加一笔收入最后的机会。”他一脸雀斑，稚气未脱。

大家都盯着他看。耳畔除了记录交易时间的旧式时钟分秒不停的滴答声外，一片寂静。

“你们将来发展前途如何？成为经纪人，还是一帮畏首畏尾的废物？”

相比“洗脑先生”，眼前的这个人倒是一点儿都不让人害怕。他更年轻，也没有那么色厉内荏。他常和公司里的小年轻们出去喝酒，这可犯了大忌。一旦让你的经纪人看到你一时得意忘形，你差不多就完了。

但是这个人才不理会这些。他认为亲和力就是他的强项。他能和经纪人打成一片，不管是最牛的王牌经纪人，还是涉世未深的电话销售人员。他是大家的好兄弟，大腕儿级的经纪人，你可以随时找他帮忙。他沉浸在人们对他的阿谀奉承中，这就是他的毒药。我们虽然怕他，但是都尊敬他。这种尊敬就是他乐此不疲、引以为豪的资本。经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

纪人这个群体，大部分都是20岁出头的男性，羡慕他开着奔驰双门敞篷车，也对他每个月（一个结算期），都能想办法做到超过6位数字的业务备感敬佩。无论行情好坏，他总能赚到佣金。

“你们很多人这样看着我，好像我不明白其中的道理一样，”他继续说道，“仿佛我不知道股票下跌的光景，不知道客户有多么难缠。”说着，他就开始在大家面前来回踱步。他穿着白领蓝衬衫，戴着黄领结，顶着刺猬头。“但是请相信我，这个房间里没有谁手中下跌的股票会比我的多，也没有谁像我有那么多整天向我发难的客户。不过，我可以向各位保证，今天闭市前佣金要再做15点，这个月就算结束了。”

他肯定能做到，我们都点点头。

“为什么会这样？你知道我和其他人的区别是什么？我要成功！我比这个房间任何人都渴望成功，虽然我赚的钱比这里所有人赚的都多。所以，可能有人觉得我这样拼命也没必要。”他这样说显得有些夸张，因为还有很多王牌经纪人赚的也不少，只是那些王牌经纪人无须在这儿长篇大论。他们安心地在自己的办公室工作，手下的经纪人学徒（像我这样的人），却在交易厅里听大腕儿销售经理的说教。

“吉米，”他背对着我们，对着一个中级经纪人大喊，“我们是做什么生意的？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

吉米像背书一般一字一句回答道："我们做的是流动的生意。"

大腕儿销售经理还没等吉米把话说完，就插嘴："听见了吗？我们做的是流动的生意，可不是仓储生意。你手头还有没清的仓吗？赶紧动手吧！今天就办，卖出去才是硬道理。不管发生什么情况，用交易记录说话，我可不管你到底用什么手法说服客户！"

他停顿了一会儿，好让我们明白他强调的重点，这一点，他也是从他所读的俗套的销售学教材那里学来的。"很多人一脸疑惑地看着我，觉得我无法体谅你们的处境，仿佛我不知道你们有多么卖力地向客户推销股票，又是如何努力说服他们这些股票有无限投资前景的。你知道吗？这样想就太糟了。你们是经纪人，你们得做主。客户付你薪水，是因为你们比他们懂。要时刻牢记这一点，按照这种思维把今天剩下的任务搞定！我的话说完了。"

交易所里的装置开始启动，大家很快就忙碌起来了。经纪人们个个穿着制服，心里已经在盘算着编什么样的理由，好让客户下定决心购买，这样就能赚得更多的佣金。

"客户怎么想并不重要，关键得看你怎么说。如果客户开始关注、记录自己持有哪些股票，抛出哪些股票。你就输了。你在自己和客户之间的关系中失去了主动权，你要做好准备把这个客户的交易记录撕掉，赶紧去找下一家客户。伙计，这个客户你没戏了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

今天的日子不好过。大家要做的事情跟他们的良知刚好相反，只为了增加4月结算期的佣金数目。大家都得做得过分点，高谈阔论各种股票的前景，为了增加交易而交易。这就和有些经纪人过期未付的汽车贷款一样，没有道理，但是你得继续扛下去。

“大家听好了，下去弄杯咖啡或者抽根烟，把你要办的事情赶紧办完。等会儿开市的铃声一响，所有人都拿起电话，该说什么说什么，该做什么做什么。最后一点，刺激大家一下：我们的合伙人已经发话了，本月垫底的经纪人要走人，而排名前3位的经纪人就可以建立自己的客户账户簿，有专门的客户群。所以，别说是为公司，就算帮你自己了，别到头来成了那个灰溜溜被炒鱿鱼的衰人。好，现在准备出发，打电话，赚佣金！让金钱雨来得更猛烈些吧！”

会议结束时，全场掌声如雷。没人敢不拍手，没人敢和这群热血沸腾的青年不合群。大家赶紧忙着整理文案，国通报价系统启动起来了。好几个经纪人冲向电梯，赶在开工前猛抽两三根，好让自己挨过整个上午。玛丽亚·巴蒂罗姆在环绕足球场大小的交易所电视屏幕前准备好更新纽约证券交易所的数据。好几个菜鸟经纪人会后直接奔向办公室开工，这会儿已经拨出好几通电话了。

很快，你就能听到电话那一头人们挂掉电话的声音，整个交易所都在不断地打印着新的交易记录。利好的5种股票已见交易，那些拿下大订单的经纪人赶紧在交易所前面的大题板上写下自己的丰功伟绩，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

一半是为了鼓励他人赶紧出成果，另一半是将自己的成果昭告天下，让他人无地自容。

这些年轻人如此卖力地工作，只为得到大腕儿销售经理的赏识。他们个个都要养家糊口。家人、朋友、恋人会为他们心爱的这个股票市场从业者感到自豪。而这些本来生性乐观的年轻人在一通通未果的电话中，开始惊慌失措，这一过程足以毁了他们在华尔街的前途。这样的从业经历在营业执照上会留下印记，但是他们却没有学到任何与市场有关的知识。他所做的一切都围绕着不断增加的交易记录和佣金。所有客户在他眼里不过是给他的佣金薪资册上加钱的人。因此，他们不断寻找新的客户，开立新的账户，让更多的人来体验投资的乐趣。而这场不计后果的赌局中，要么让客户千金散尽，要么让客户的盈利不敌佣金之数。

还是继续说说打电话的情况吧！

虽然，我刚描述的情景出现在20世纪90年代末期，但是今天也仍存在同样的情况。众多大公司都搬到上城区后，很多地处新泽西、长岛或者华尔街下城区的经纪公司继续沿袭了这种模式。只有那些仰仗华尔街这块风水宝地让人觉得自己更可靠的经纪人，才依然保留华尔街的营业地址。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

要知道，经纪人突然给你来一通无厘头的电话，他们告诉你的信息，无非是一个谎言接着一个谎言。撒谎成了他们的家常便饭，以至于最终忘了什么是真实的东西。给你打电话的人常提醒你：“我上一次给你买的股票是美国奈飞公司股票，6个月过去了，整整涨了100点。”这句话经纪人已经背得滚瓜烂熟，连经纪人自己对这个谎言都深信不疑。听着那肯定的语气，看着那一副没问题的样子，这怎么可能有假？“好的，我也买点吧。今天你推荐什么股票？”

诸如美邦银行、美林证券经纪公司这样的大公司，其电话销售量之大，效果之好，让公司本部根本无力应付所有的客户。经纪人手头的账户过多，只好请电话呼叫中心的人员帮忙处理过多的客流。

就业网站www.GlassDoor.com一项最新的调查显示了美林证券经纪公司呼叫中心血汗工厂的情形：

不出一年的时间，你就得走人。员工流动率很高，因为大家很快就能知道这种加班强度非常人能忍，而且加班没有薪酬。他们没有提升的空间，不断变化的工作任务指标，让人无法确定到底要完成多少工作量才行。给高层管理人员的建议：员工士气低，因为你朝令夕改，永不满足，员工都不满意。这就是为什么每3个月就要开展招聘新人培训项目的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

美林证券经纪公司重新给自己的呼叫中心定了名号——美林优势（Merrill Edge）。与许多大型通信连线证券经纪公司一样，美林证券经纪公司的全面经纪业务开始走高端路线。只有10万美金以上的资产才会指派给专门的注册代表，朝着25万美金的“最佳效点”迈进。任何少于10万美金的资产将由统一的美林优势平台处理。如今美国经纪公司采取客户账户数日渐减少，账户金额不断增大的方式，就连名声不大的小型地方经纪公司爱德华·琼斯也宣布采用这种方法。

当今的趋势表明，大型经纪公司的客户数目过多，不得不建立呼叫中心来帮忙处理超量的客户业务。这样一来，无预约电话销售成了发展客户群的备用手段，而从现有客户群中筹措资金也成了惯用的伎俩。

即使小型经纪公司业务在缩水，以电话销售为主的小型经纪公司也依然存在。两年前，我收到明信片，要是初入行的新手肯定会被它给吓坏的。上面有一个光头的CEO，像是得了狂犬病，指着我，摆出一副要求我“学着成为百万富翁经纪人”的样子。这个小插曲，我们可以换个时间说。

市中心还有一家经纪公司，交易所正中间有一个足球场大小的超大记分牌，上面显示了每个经纪人的总佣金数。要是客户看到了，他们肯定会觉得不可思议。别担心，大多数客户都在万里以外的地方，不会有幸看到这个牌子的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有一家经纪公司这样规定，如果发现经纪人工作懈怠，或者推销产品不够卖力，就把他的椅子拿走。该公司的一个职员还告诉我，如果早上经纪人开的新户不够多，他们就不能吃午饭。这些经纪人口中不提客户的名字，只提账户。这种疏远的称呼方式可以让代表更容易从他们身上弄钱，从这些财神身上捞到更多的佣金。历来将军们都是用这种军事方式来麻痹士兵，好让他们杀戮敌人时不带任何个人感情色彩。用蔑称而不是具体的人名来称呼，士兵就更容易扣扳机射杀敌人。

另一家经纪公司有专用的红牛自动售货机，让从新泽西海岸雇来的“枪手”足不出户就能把自己灌饱。看楼前香烟缭绕，穿着3件套西装的人员挤在一起的场面，就知道这家是经纪公司。你若白天无意间经过，碰对了经纪人，他很有可能直接跟你说系列7考试教材中的话：“哥们！赶紧加入我们，拿起电话赚大钱。我会把你打造成为百万富翁级别的经纪人。”只要你愿意扯谎，说自己的能力能盖过市场风头，你就可以在这里谋得一份差事。没有人会问你教育背景，也不会有人关注你过去是否有案底，经纪公司不会下功夫去调查你。老派公司的做法甚至都不会跟你说需要怎样的心理素质。

现在这种经纪公司几乎要绝迹了，因为3%的佣金率实在低得可笑，不知内情的投资人倒不会觉得奇怪，因为他们根本不知道其中的分别。监管者不可能杜绝许多依靠无约电话销售的经纪公司，包括约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

瑟夫·史蒂文斯（Joseph Stevens）和甘·艾伦（Gunn Allen），因过激的销售行为违反了净资产化的有关规定。佣金率一低，这些小公司更容易采取极端措施，他们已经被繁重的罚金逐出市场。因会计系统技术违规关掉一间臭名昭著的锅炉房，无异于把黑手党老大卡蓬放去恶魔岛避税，治标不治本，结果还不是一样？少数这类经纪公司依然存在，主要是因为要容纳那些无处可去的经纪人。他们已经进化了，完全能驾驭所谓的监察游戏，无论是实际行动，还是书面手续，都能按照法律规定的要求来办。当然经纪人照章办事的同时，还不忘搞一些小动作。他们完全清楚非法和不道德之间的界限，每天都在逾越道德界限、不触犯法律的缝隙中开展自己的业务。他们知道如何把握其中的度，除非相关的法律法规有所改变，否则这一缝隙永远存在。经纪人需要做的就是习惯它，并适应它。

你能做什么事情，你就该做什么事情，虽然这话听起来有种无法无天的感觉，但是经纪公司却从不管这些。你能做什么，你就得做什么。

我曾认为我做经纪人的那几年时光是白浪费了，现在回顾，至少我了解了事情的真相。事实表明，我曾接触的形形色色的经纪行业文化，成了我如今管理金融产品和理财投资的一大资产。因为我曾经在恶劣至极的市场环境中得到了历练。多年来，我一直身在最前线，参与这场鲁莽愚蠢的投资游戏。我并没有实现我的理想和价值，但我却

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

年纪轻轻就知道了不该做的那些事情。从意识到这一点的那一刻起，我就开始努力利用这种见地去铺砌我的投资顾问之路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第7章　让所有客户下单的诀窍

在华尔街长达15年的修炼中，我练就了一身特殊的本领。这种本领让人生畏，但我现在几乎不用了。

我能搞定所有的客户。没错，就是让所有类型的客户即刻下单！

给我3个潜在客户的名称和电话号码，只要他们是有点儿钱的投资人，我就有办法通过一通电话让其中一个下购买股票的指令。

要跟没在经纪公司工作过的人解释这一点，他们肯定觉得我在吹牛，因为他们不了解我。

由雷曼兄弟和其他同时代大型经纪公司创立的直线销售法，我接受过这一方法的强化训练，多年来，我学会了精准、有效得近乎完美的销售方法。我的说辞和销售方法，让无数客户开立了价值不菲的证券经纪账户，业务额高达上亿美元。来自美国、加拿大、英国、澳大利亚等不同国家的各色股民都曾是我的顾客。我每一个星期工作5天，每天上午8点上班，傍晚7点下班。在入行的头3年，我一般周末至少得有一天会在办公室加班。我逐渐摸透了客户拒绝我的理由和套路，有些细节我在这里不愿意透露，免得大家误以为我的职场经历不能登上大雅之堂。我一开始打电话，不仅想好了他们可能会如何拒绝我，而且我能以宽容乐观的态度对待他们的拒绝，进而做出相应的对策。哪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

怕他们拒绝我多次，也是纯粹浪费唇舌，我会把这些不可能的因素一一排除，最终他们只能答应我的提议。

随着时间的流逝，逐渐形成了我自成一套的销售说辞。除了排除客户描述的可能障碍以外，我还努力利用个人交情说动客户，让客户无论是在星期几的哪个时段（早晨、中午或者下午）都能接受我的提议。渐渐地，我开始变得无所畏惧，这种游戏也变得一发不可收拾。只要有电话，我就能把热门的投资观念卖出去。

但对这些销售技巧，我并不感到光彩，但这是我的工作。我涉世不深就开始了经纪人的工作。在我成长的过程中，碰到的一些“模范”人物，并不是我们该学的。我在错误的职业轨道上徘徊了很久。事实证明，这几年的经历成了对我变相的福祉，不过却过了很长时间我才意识到这一点。

我19岁的时候，在美国马里兰大学读大一，那时我已经是一名出色的电话销售员了。当时，我给30位正当壮年的百万富翁打电话，并成功地让其中10名到了回答建立账户的资格问题（包括他们持有的股票、合作的经纪公司、所持投资组合的美元估值、一般准备购买新股票的资金等）的阶段。如果不是因为闭市的时候我把这些信息转交给我夏天实习单位的高级经纪人，这些人都会成为我的客户。当然，我在那家公司的实习也随之结束了。客户的数目并不是我评判自己销售技巧的唯一手段，电话拨号记录表也是铁证。按照客户挂断我们电话

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的次数，可以评判我们的业绩。被拒绝的次数越多越好。虽然这听起来跟常人的思维不同，但是被挂断电话的次数多意味着我们离下一个认同我们提议的客户不远了。

那个折磨人的夏天，每周5天我都在位于曼哈顿第三大道的办公室里上班。早上7点我就准时出现在办公楼的走廊上等着开门。在那里等候上班的人有好几十个，因为我们有100个电话销售员，却只有75张办公桌。这说明，在当天实习生的带班经纪人上班前，就有25个迟到的销售员因为没有位子提前回家。如果你有3次被提前差遣回家的记录，在一个小时内就有人立刻替代你，你也就失去了实习的机会。1996年，办公室里的每一张桌子都有成百个应聘者，这可以说是证券经纪人的黄金时代。不过我的目光比较远大，只想在暑假完成实习，秋天一来，我就不干了。

数年以后，我开始了第一份全职的经纪公司工作，我突然意识到当时我学的本领和销售有关，和市场与投资关联不大。当我问及公司里一个资深的员工这个问题时，得到的回应却是“废话少说，赶紧拿起电话”。回首往事，我很高兴我当时没有马上气馁，也没有回家要求我的父母出资送我去法学院学习。我当时刚通过了系列7的认证考试，对华尔街充满了好奇，不愿意转行。

既然提到了系列7考试，我就多用几笔描述一下。系列7考试是证券经纪人的主要执照（用金融监管者的行话说通常称为“注册代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表”）。只有取得这个执照，才能有资格向公众出售股票。这种考试共有250个考题，但大多对志向高远的年轻经纪人的执业没有任何实际意义。经纪人参加这个考试，不会学到任何知识，也不会对初涉职场的经纪人有任何指导意义。考试中的所有计算题在现实生活中都可以用电脑完成；有关职业操守和伦理的问题傻得离谱；备考时所学的证券法追溯到20世纪30年代，和当代广泛存在的违规操作毫无关联。这一考试本身无非是花6个小时对人员进行筛选，因而大街上的阿猫阿狗不会有资格卖证券。作为衡量人资质的从业资格考试，系列7考试弱爆了。多年来，我曾看到一些连鞋带都系不好的人也通过了这种考试。

通过系列7考试后，电话销售员或者连线员有了新的头衔——“开户者”。我之前学的销售战术以及对被拒绝免疫的能力在这里有了发挥的空间。开户者的工作就是将合乎条件的潜在客户变成实际的客户账户持有人。我曾对一个客户说：“你好！鲍勃，上一周你跟我的职员谈到了我公司（哈林顿公司，Harrington＆Company）的情况，我们已经给你发出了一些资料和分析报告，希望你能喜欢。今天，我们已经定义了交易所最低估的股票。如果你有空和我细谈，我愿意和你分享。”在电脑前打出这几行字的时候，我有一种作呕的感觉，虽然这种介绍我已经做了不下10万次了。

传统来看，在大型通信连线证券经纪公司工作的经纪人是团队运作的，如普惠公司和美林证券经纪公司。开户者一般都是20多岁的小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

伙子，之前曾担任电话销售员，然后做销售助理——主要是接电话，直到高级经纪人认为他们可以胜任销售股票（或者债券或基金）的工作。这个时候，开户者（初级经纪人）负责开立20～50个新账户，开户金额为5000～250000美元。若客户的流动资产少于250000美元，则开户者就不能帮助他开户。在大型经纪公司中，这些要求要相应高一些。美林证券经纪公司大多数金额在250000美元以下的客户现在全部交托给统一管理的呼叫中心管理，不像原来有专门的经纪人帮他们打理。

在小型经纪公司中客户账户的最小金额更低。因为这些小型经纪公司本身业务不多，彼此之间的竞争非常激烈，因而很多公司就采用了“能开就开的策略”。现在有些小公司的经纪人甚至愿意以2.5%的佣金率开立7000美元的个人退休金账户，之后佣金随着客户的账龄逐渐上升，一年内可以翻5倍。对这种账户来说，一个季度就能增加几百美金的佣金收入。

尽职尽责、壮志凌云的开户者沉浸在直线销售法中。这就是他笃信的法宝。他已经有了好几个月白天打无预约电话开展销售的经验，晚上忙着复习系列7考试。无论是从金融行业还是情感上看，他都非常渴望个人的成功。保持这种热情就是一种幸运，只有最渴望成功的人才能克服障碍，达到思想的新顶峰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

开户者每晚睡觉前总是要温习如何反驳客户的各种疑问。午饭时间，当他吃着从家里带来的三明治的时候，他得记住如何和客户达成交易的说辞。没有这种反驳和说辞，就不可能带来新客户，完成自己的工作指标，甚至有可能被炒鱿鱼。他无法承担哪怕是一次口误造成的恶果，也不能在电话中露出一点黔驴技穷的马脚。按照这种方法来看，只有当客户出现下面3种情况时，才有理由拒绝开户者的开户提议：

●家族成员死亡。

●破产。

●正在办理离婚。

我们只有碰到上述3种情况，才会对潜在客户死心，继续下一个目标。前两种意味着财产的冻结，毕竟我们不是恶魔（至少大多数人不是恶魔）；第三种则意味着我们还没有找到让客户下定决心的卖点。我们还得继续和客户开展讨论，继续游说。最终客户要么挂断电话，要么准予交易。有时候，客户不想再继续听你说下去，因为他已经相信这笔交易划算，下定决心交易了。

顺便提一下，大家可能发现，我在描述开户者具体工作流程时，就用“他”“他们”称呼经纪人。这并不是巧合或者我粗心。据我估计有超过90%的经纪人都是男性，且99%接电话、有钱的投资人也是男

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

性。因此，指派男性的开户者是有原因的。从潜在客源、账户持有人和客户，经过这几个阶段的转变，需要销售人员完全理解、迎合男性的心理。经纪人很难向女性客户兜售股票，因为他们更倾向于投资有安全收益的金融工具，而不吃男人吹牛、扯谎或者赤裸裸的贪心这一套。

我不想继续深入谈论这一点，免得挑起一场性别大战。事实上，男人（包括我自己）对金钱更缺乏安全感，更害怕失去赚钱的机会。几十年直线销售的传统，众多背景不一、个性不同的人群取得了成功，充分挖掘了来自男人的不安全感的心理的价值。但是这一现象很难从女性身上实现，因为女性看待问题往往更加公正。因为人们意识到了这一点区别，所以大家早早放弃了电话游说女性购买证券的努力，也不会三番五次地去试。这很滑稽，因为金融业存在的这种性别差异现象，让大多数经纪人无法跟一个家庭真正的决策者——女性交谈。过去很多客户常用“回去我跟我老婆商量一下”来回复经纪人的提议。我辅导年轻的顾问、缺乏经验和新入行的金融从业者时，向他们澄清的第一个真相就是这一点。而我自己一般都是和客户的家人，即家庭的女性领导者打好关系，从而建立最佳客户关系。

但愿我没有离题太远。

在即将完成最后新开账户的指标时，初级经纪人面临着抉择：留在初级经纪人的团队（这个团队占整个公司员工人数的大部分）或者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

自己单干寻求发展。不管如何，这个经纪人都不再是单纯的开户者或者初级经纪人。他现在有权与客户保持关系，纵使他用的是服务老客户的佣金来招揽更多的新账户，以维持生计。

这个时候往往是金融服务业最丑恶的一面影响人们投资前景的时候。就从这一刻开始，经过专业训练的销售人员有权为公众做出投资的决策。原先，经纪人的工作大部分时间是说服客户、推销金融产品，他们对市场的了解不深。如今注册代表日常工作的一部分就是为客户提供投资建议。这就像是动作电影中疾驰的小汽车开出悬崖时的状态，当悲剧不可避免，善良的主角和他精心策划的安排将有怎样的结局，莎士比亚常会给人发人深省的答案。

我这几年认识和碰到的经纪人大部分是非常少有的一流销售人员。和我一样，他们经过了严格的销售技巧训练，走向工作岗位后，常能带来不合常理的收入。但是这种证券销售专家本人并没有能让客户赢得巨额财富的真本事。从我个人的角度来看，让人信服我们的才能要比发展我们原有的才能更加容易，尤其是涉及投资的问题时更是如此。

回到正题，我刚才已经强调过这个简单、不可避免的事实：经纪人压根就没有为任何人进行投资决策的本事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在鲍勃·迪伦的歌曲《叩响天堂之门》中，民谣摇滚音乐歌手直白地建议应该取消自由持枪制度，因为枪支弹药没有一点好处。当我交出了经纪人的徽章和枪套后，我很容易把自己联想为鲍勃在这首温婉哀伤的西部挽歌之间扮演的警长角色。

虽然我具备说服每一位客户的能力，而如今却开始逐渐进入尘封状态，但我对此没有丝毫的后悔。我虽还在证券业工作，但现在的身份是从客户的角度来看待证券买卖的。我没有必要再去推销任何金融产品了。因此，可以说，我的职业储备有一部分还是不完整的。我具备这种超凡的销售技巧，但是我却不会再去使用这种技巧。学来的东西，就会很容易忘记，这和其他后天获得的才能一样。我并不具备天生销售的能力。事实上，以我这样的性格和品质，学习销售技巧其实要更加艰辛。

总而言之，这几年我唯一的安慰是在许多人生的转折点上，我用自己的才能做出了正确的选择。时至今日，我可以自豪地说，我从没有收到客户或者监察官员的投诉。只要我在经纪行业一天，我就有充分的理由为自己感到骄傲，尤其是考虑到经纪行业本不光彩的本质。我从来没有想着靠走捷径来致富，也没有用我让人信服的口才来干坏事。这也就是为什么我最终选择离开经纪行业的原因——我不适合干证券经纪这一行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第二部分　投资华尔街

现有的股票基金行业市值2万亿美元。大家明天都想把这些钱拿回来，那是不可能的。

——指数基金教父约翰·博格

玩积极投资这场游戏唯一合理的理由是你的努力带有很大的娱乐价值。

——投资专家拉里·史维卓

当你意识到自己骑的是一匹死马，最好的法子就是下马。

——苏族印第安谚语

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第8章　数字化的经纪行业

既然我们知道了零售经纪人不可告人的秘密，现在来看看自营经纪人的情况。本书前文花了大量的篇幅说服那些抱团投资的大众，单干能带来更大的收益。当然，这种规律也只适合少数情况。投资大众还有其他什么选择吗？

对自营者来说，幸运的一点是他们有很大的自主权来安排自己的业务。由嘉信理财公司在20世纪70年代末和80年代初发起的革命在数字化的时代更加如火如荼。经纪公司的经营成本大大下降，运营能力大幅度提高。互联网给零售商店、恋爱、出版和信息收集行业带来了巨大的变革，它同样催生了新的投资范式，极大地改变了人们利润分成的情况。

传统的折扣经纪公司于20世纪90年代末在互联网上找到了一批新的投资团队。原先固定的公司如布朗公司、欧莱德公司、国家折扣经纪公司和宏达理财等都开始重塑自己的在线业务，并推动现有的客户群使用网络平台进行投资交易。

而像DLJ Direct公司、达泰、电子交易和美国交易公司等新贵公司，并不是从一开始就从传统的折扣经纪人那里抢业务的，它们只是为了拓展业务，提高自身在投资领域的名望。人脉关系已不再是决定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

某人是否成功的关键因素，不足以用来界定你是成功的投资者，还是被人遗忘了的迷途投资者。忽然之间，人们得依靠自己的直觉而不是理性来决定如何选股。

1998年年初，显然在线经纪公司不仅得以继续存在、发展，它无疑成了整个投资行业一股强大的力量。1998年的第1季度，网络所有证券的总体成交量比1997年第4季度上升了25.5%。当年第1季度的在线证券成交量达到192000，1997年第4季度的成交量是153000。嘉信理财客户的在线交易占总体交易量的31%，而电子交易客户的在线成交量占总数的12%。

在线证券经纪业务的兴起，不仅是整个经纪行业的重要组成部分，更确切地说，它掀起了证券经纪业的革命。在线经纪业务的佣金非常低，几乎所有人都可以加入这个行业捞一笔。面对这种情况，传统的经纪公司无异于遭遇了集体大放血的窘境。1997年，十大网络经纪公司的平均佣金大幅下跌了54%，从34.65美元跌到了15.95美元。

不过，最早采用在线交易形式的投资者开始购买其他在线公司的股票。网络公司的股票成了首批在线交易者投资和交易的工具。当时网络公司股票非常畅销，出现了历史上空前的科技股热。早期网络股票交易开始时，不仅一些职业操守不好的分析师，如亨利·布洛杰特和玛丽·米克尔投身互联网股票让人不齿的估值业务，连循规蹈矩的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

电子交易证券分析师也开始完全认同这种新的范式，因为连所谓“专家”都纷纷表示“今非昔比，要与时俱进”。

此外，在线经纪公司本身的营销策略也在推动网络交易趋势的进一步发展。如今回想起来，这一时期吹牛皮的广告可谓华尔街营销不负责任的集中体现——其恶劣程度远远高于任何传统经纪公司实施的宣传造势活动。实际上，这种营销已经接近病态。

在线经纪业务广告活动很不切实际，它宣称任何傻蛋都能依靠在线证券经纪业务成为亿万富翁，你只需要点击几下鼠标就能发大财。这种说法就是广告不靠谱的集中体现。它与亚特兰大城的赌场游说老年人把社会保险金扔进老虎机有异曲同工之妙，不过地点发生在金融业罢了。那个时候的营销策略如此大胆，以至于10年后的今天，我都无法找到扯谎程度能与之相匹配的宣传活动。

我在Youtube[1]上收集了很多那个年代的商业广告，经常把这些广告上传到自己的网站上，提醒自己和他人，千万不能让媒体牵着我们的鼻子走，在盲目追随投机热中受损。下面我将介绍几则大家耳熟能详的投机热广告实例，读过之后你就知道我没有夸大其词。

大家都记得这样一个广告吧，一个拖吊车司机和一张世外桃源的明信片。当有人问及图片的情况时，他告诉乘客，这不是随随便便拍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

来的照片。照片里的岛屿归他所有，是他用在线交易的利润买下来的。

那个时代还有很多请运动明星代言的投资广告，这些明星在广告中向人传授投资技巧，还用诸如市盈率的术语来增强可信度，这种滑稽只有在喜剧片里才有。整个广告给人的感觉就像是个大笑话，仿佛不借着这大好时光赚大钱，你就是天下第一大傻瓜。他们在打比赛的间隙也不忘抛头露面，让电视观众觉得，如果不去股市试试运气就是脑子进水了。广告宣传语：要投身股市，非常简单！只要开个经纪账户，就能马上变富。

著名的某NBA教练也曾经做过一个在线经纪商业广告。他坐在轿车的后座上说他打算做一笔大买卖，司机身体向后靠了靠，想打听这桩大买卖是否与他最爱的NBA球队的命运相关。后来司机一听，才发现教练所说的其实是他的在线经纪账户。哈哈！瞧瞧投资是多么随意有趣的事情！你们都不用去安排退休后的计划了，直接委托在线经纪业务搞投资就可以了！

投资的商业广告多少都带有不负责任的成分，那些画面常让人吃惊，甚至有些广告传达的观念和展现的做法简直太违背常理了。某广告中穿尿裤的黑猩猩的滑稽形象和鼓吹人人可以成为沃伦·巴菲特的观点，虽然有些可笑，但都不会有我接下来要跟大家说的这则广告这么幼稚，它真有污辱大众智商的嫌疑。某功夫巨星一边和一帮歹徒搏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

斗，一边还和宏达理财交易。该巨星和这帮黑衣忍者战斗的同时，还不忘在客厅的手提电脑上搜索股票行情信息。显然，他在为所投资的某种股票进行集中的尽职调查。当然他还得飞檐走壁，与懂点拳脚功夫的歹徒们搏斗。他的功夫果然了得，一只手将电脑像玩花式篮球一样在头顶绕几圈，另一只手挥拳击中攻击者的脸，更要命的是，他可以用他的空手道脚趾头在键盘上进行买入交易。

所有广告几乎都是带着戏谑和忽悠人的态度来对待股票投资的。这些商业广告将投资中的“自主”精神发挥到极致，用看似高深的阿尔法和欧米伽来描述投资行业。没过多久，纳斯达克下挫80%，所有相信广告骗术的人，可能觉得自己活该倒霉。虽然电子交易和美国交易挺过了这场危机，但当美国民众对股票交易的热情退去时，许多小型的在线经纪公司难逃被其他大型公司收购的命运。

关于投资产品的商业广告引发的投资热结局如何？看看2000年市场崩盘后的商业广告情况就行。当呼吁所有人成为投资者和交易者的狂躁平息后，在线经纪公司最不愿做的事情就是承担他们的罪责——投资热的出现和消失都不是他们的错。广告中不懂投资的名人和富有的卡车司机如今变成了成熟的人。宏达理财请出明星萨姆·沃特森帮公司打广告，他曾经连续出演好几季《法律和秩序》，扮演尽责、谨慎和可靠的检察官。这位电视剧明星，老年人喜欢他，年轻人敬重他。他绝对是嘉年华小丑撤退后推出的重磅人物。顷刻间，马戏团的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

氛围为肃穆隆重的葬礼所替代。沃特森穿着浅褐色的西装，大声说：“投资是非常严肃的事情。”这种架势无非是告诉我们：宏达理财一向走的是高端路线，从来都没拍过一夜暴富的商业广告，和其他经纪公司不是一路人。经纪人，得了吧，谁不知道谁的底细呢！

经过10年的发展，在线经纪业务已经比较成熟。这些经纪公司不是想要从逐渐增长的业务中分得一杯羹，而是奋力从已经成型的行业中攫取利润。行业的交易佣金为个位数中值，市场份额是关键因素。嘉信理财现在有810万个活跃账户，而电子交易有430万个。美国交易的客户资产达到4200亿美元，该公司每天的平均交易数量为373000个。现在经纪行业的增长速度变缓，因为大型公司已经达到了很难继续增长的规模。

经纪公司的营销活动中轻松有趣的成分依然存在（谁不喜欢电子交易宝贝呢？），只是随着行业的不断发展，多数营销策略都转向了更加实用的层面。所有的在线经纪公司为客户提供一些或有益、或滑稽的整套工具（前者如内置退休金计算器，后者包括热图显示等）。经纪公司之间的军备竞赛导致了行业一定程度的整合，因为大部分新兴的专业经纪公司，比如期权快递公司和思潮漫游公司在一连串的并购潮中已为其他大公司所收购。

随着这股并购潮的发展，很多坚持单飞的经纪公司加大了马力，拓展自己的业务。具体包括资产管理、在线银行，甚至还提供投资顾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

问的托管业务。我当前从事金融咨询行业，同时效力于嘉信理财和美国交易。这两家公司当初曾把全面服务经纪人的佣金打压到几乎接近0位水平，考虑到我之前经纪人的身份，我算是和我的“宿敌”们和解了。

众多在线交易者被挤出市场，证券经纪行业也实施了股票价格十进位（我们以前用分数值来计数，可以获得较大幅度的利差）。如今的交易几乎不是以佣金来计算的。交易的过程是没有边际利润的业务，像Zecco这一类公司的出售交易，每笔佣金是0美元。

折扣经纪人富达投资（Fidelity）、嘉信理财、电子交易和美国交易大力吸收注册投资顾问，因此没少盈利。想要自营的投资顾问和离开美林证券经纪公司和摩根单飞的经纪人需要某个经纪公司打理其客户的资产，有谁比折扣经纪公司更适合担此重任呢？在这场竞争中，有一点很有意思：当以交易为基础的佣金制度商业化，利润率不断下降的在线经纪人迫使很多全面服务的经纪公司开始了投资咨询业务。而业界的暴发户投资顾问离开了传统的经纪公司开始和他们昔日的竞争者——在线经纪人联合，启动托管资产的业务。在线折扣经纪人发动的佣金率大战一开始让各大公司大出血，但最终还是划算的。

以佣金为基础的经纪行业的毁灭，还有一点要谈谈，这就是经纪行业兴衰带来的后果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

当散户投资者从超低佣金率革命中受益时，我们还得考虑这场变革对整个金融行业乃至美国整体经济的影响。截至20世纪90年代末，华尔街大投行经纪公司为散户承销股票显然不再是铁板钉钉的增长型业务。由于大多数通信连线证券经纪公司为诸多投资银行所有，为了开发更多本公司内部产品，必然导致很多公司决定大力启用现有的经纪销售队伍。

结果，零佣金制最关键的意外结果就出现了：各种金融产品和服务的爆炸式增长，其中包括银行投资大杂烩（smorgasbord of banking deals）、抵押债权（mortgage bond）和其他证券化债券工具（securitized debt instruments）、反向可转债（reverse convertibles）、利率债券（auction rate securities）、可变年金（variable annuities）、保本型基金（principal protection funds）、单位信托基金（unit investment trusts）、内部共同基金（in-house mutual funds）以及其他一夜间冒出来的产品。当经纪公司不可能为一般证券交易收取2%或3%的佣金时，它们只能转向其他更有利可图的行业。但是，在此过程中，它们的行为肯定导致了一系列的连带损害。当在线折扣经纪公司让传统盈利的经纪业务危机四伏时，华尔街的各大公司更多地投身于金融衍生产品、房地产、杠杆贷款、抵押贷款承销和证券化业务，有些甚至专门提供逃税服务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

通过减少交易的成本，在线经纪公司无意间促使投资银行重返盈利状态。风水轮流转，这是历史无数次的证明。只是每当华尔街有创意的行为出现时，投资大众就更云里雾里了。

[1]Youtube是世界上最大的视频分享网站，总公司位于加利福尼亚州圣布里诺，网站借由Flash Video来播放由上传者制成的各种各样的影片内容。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第9章　统一创造力量

本书第2章中提过，战时债券是让每个美国人进入投资状态的入门毒药，在20世纪初形成了一股催生近百家经纪公司兴起的力量。地震前兆发生了，以共同基金形式出现的地动山摇迟早会到来。共同基金是美国目前最主流的投资工具。

共同基金的基本结构已经经历了一定的发展。最初，它与其远方表亲封闭式基金（closed-end fund）有些相似。历史上记载的首次公开发行、吸引大众的投资基金要追溯到1774年。一位名叫阿德里安·范·凯特维奇（Adrian van Ketwich）的荷兰商人推出了一种名叫“统一创造力量”（unity creates strength）的基金。50年以后，荷兰威廉一世国王利用这一理念提高整个国家海运和商家企业资本化效率，推出了现在大家熟知的封闭式基金，允许大众成为推动工业化经济快速发展的一分子。

19世纪，瑞士、苏格兰、英国和法国都纷纷出现了这种基金。1893年，随着波士顿私人财产信托（Boston Personal Property Trust）的出现，基金这种投资工具理念传到了美国海岸。1907年，费城亚历山大基金（Philadelphia’s Alexander Fund）面世。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

1928年，就在20年代肆无忌惮的大规模投机活动酿成大萧条的前一年，基金几经发展，开放式基金——共同基金逐步发展为占主导地位的现代基金形式。现在我们回顾一下20世纪20年代初的情况。第一次世界大战期间，美国国内马上就要出现投资热潮。

时间回到1924年。新发明的涌现和战后通货膨胀，改变了美国人对待自己多余资本的方式。1923年，国民生产总值增长率达到了4.2%。这个数值即便是今天，也是一个难得的高增长率，而在那个时代，绝对具有承前启后的作用，如图9-1所示。

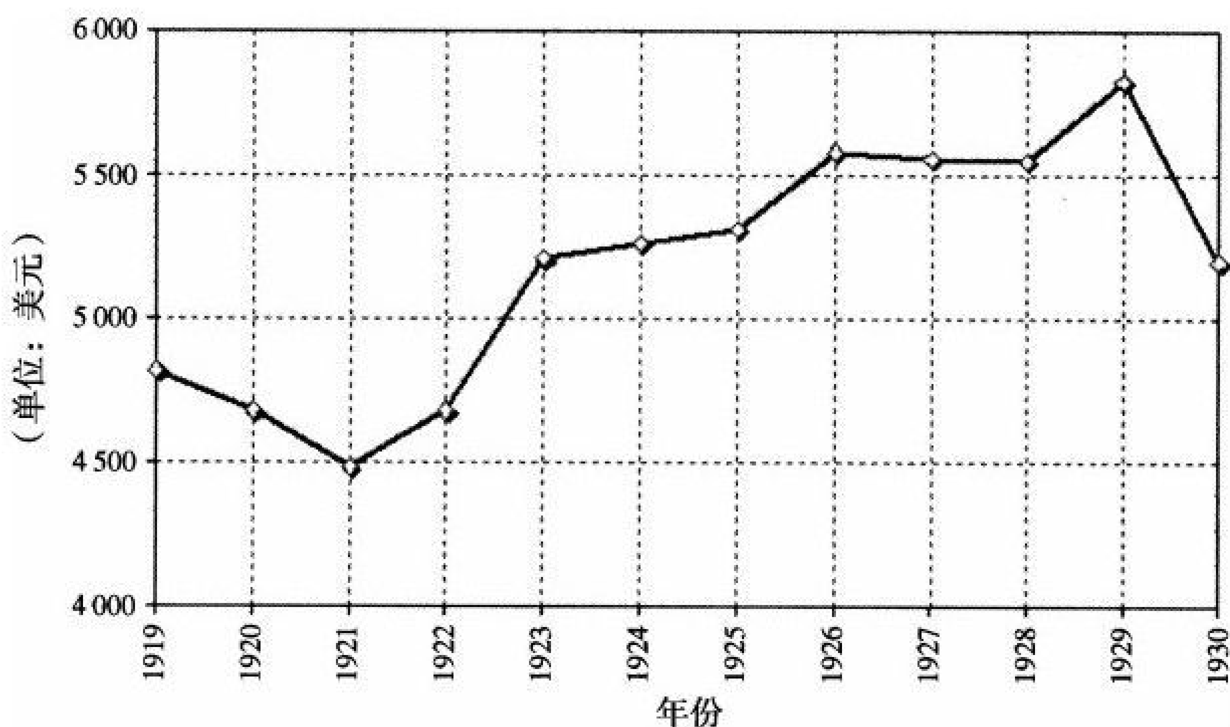


图　9-1　1919～1930年美国实际人均国民生产总值（以1982年美元为基准）　资料来源：Romer，1982.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

电力设施逐渐在全国推广。受此影响，相关设备、设施的生产商和零售商的前景一片光明。现代公路和服务站点的设立，推动了汽车和卡车的普及。普通民众看到了这些欣欣向荣的景象，理性的决定促使他们投身其中。

但是民众面临的一个问题是他们很难进入股市。投机商号的林立让人很难有公平的机会在华尔街上交易。大型交易所里的条件同样非常苛刻。服务那些不太富裕的投资者，经纪人所得的利益较少。此外，通用电气公司每一股的售价在1924年达到了232美元——按照美元的现值算，相当于每股2900美元。

由于存在种种障碍，很多普通投资人自20世纪20年代起投资封闭式基金。这一时期，有近700种基金可供投资人选择。

同样也是在1924年，马萨诸塞投资者信托基金（Massachusetts Investors’ Trust）的出现宣告了首个共同基金的诞生。该信托具有日常流动性特征，可以让人进行日常的变现和买入操作，同时还有专业管理和多样化的功能。这些显著的特征让人能明显区别共同基金和封闭式基金。基金还可以定期为股东提供全面的报告，这在当时属于首创。基金还拥有首个内部研究部门。下面是1926年7月16日的《波士顿环球报》（Boston Globe）针对创意新型投资公司的描述：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

马萨诸塞投资者信托基金于1924年组织成立，为投资者提供购买各种优质普通股票组合的机会，购买金额为5万～2500万美元。现在的成员已达到近1000人。该基金主要投资于136家顶级美国公司的普通股。信托人可以持有普通股，目的是永久性投资，不是暂时性投机。按照目前信托人的选择，我们发现该基金有下列优势：持有的136家公司股票中，有3家公司已经分配了自己的股息、已付杂费、股票收益或者其他发行工具收益。市场波动的结果也比较有利。现在的市场，136家公司股票中，有26家股票售价比成本价低，但是其他110家公司股票的售价较高，整体信托股票价格的平均值比发行价52.5美元高出十几点。

截至1928年，马萨诸塞投资者信托基金已经声名显赫。该基金以价值为导向的方式和偏爱蓝筹股胜过高价股票的特征赢得了希望长久在市场上投资，但不愿意承担过高风险大众的青睐（别不信！即使在20世纪20年代也有高价股）。投资者已经吃够了经纪账户的苦头。马萨诸塞投资者信托基金是开放式基金，这种模式引得很多人纷纷效仿。1928年，多家公司还推出了免佣基金（no-load fund），包括理查德·斯库德（Richard Scudder）；惠灵顿（Wellington）即将启动一项既包括债券和证券的基金（即我们今天所说的“平衡基金”）；道富银行（State Street Bank）——基金大鳄将突破单纯托管基金资产的形式，于同年推出一项自己的零售产品。1928年是共同基金行业的大丰收年，引得美国上下的年轻人无限瞩目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

菲利普·卡雷特（Phillip Carret）就是这样的青年才俊，他将成为美国股票市场投资史上最重要的风云人物。卡雷特在哈佛大学学习化学，并于1917年加入陆军信号集团（the Army Signal Corp）（原美国空军）。他的飞行训练即将结束时，法国停战。从此，他只身回到美国，开始卖起了债券。他本来要加入《巴伦周刊》担任财经记者，在波士顿为查伦斯·巴伦（Clarence Barron）效力。但有一天，马萨诸塞投资者信托基金的创始信托人谢尔曼·亚当斯（Sherman Adams）走进了《巴伦周刊》的办公室，开始谈论他最新的共同基金创建计划。

卡雷特从他的亲朋好友那里筹集到了所有的钱（25000美元），推出了富达投资基金（Fidelity Investment Trust），不过这个基金和现在的富达投资集团一点关系都没有。卡雷特后来将这个基金重新命名为先驱者基金（Pioneer Fund）。和谢尔曼的马萨诸塞投资者信托基金一样，卡雷特创立的基金主要投资于诸如美国凡世通轮胎公司（Firestone Tire＆Rubber）和美泰格（Maytag）公司一类的股票。菲尔·卡雷特享年101岁，于1998年在髋关节置换手术中死亡。顺便提一件有趣的事情。卡雷特在20世纪40年代拜访住在奥马哈市的证券经纪人霍华德·巴菲特（Howard Buffet）时，两人立即成了好朋友。霍华德·巴菲特正是沃伦·巴菲特的父亲。两人后来常定期聚首，谈论股市的变化和价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

早年人们称开放式基金为波士顿基金。到了1929年，当市场见顶时，已出现了19个开放式基金。当金融大崩盘席卷全美，成百上千个封闭式基金付出了惨重的代价。很多封闭式基金都依靠高度举债经营，因为它们在公开市场上像股票一样交易。最终这些基金被挤出市场的时候，投资者的资本也被洗劫一空。像马萨诸塞投资者信托基金和先驱者基金这一类的共同基金，会受到股市价格崩盘和投资者支付能力的影响。但是由于共同基金并没有依靠高度举债经营，比封闭式基金的约束更多，因此它们挺过了这场危机，并在20世纪30年代恢复了元气，为后来发生的股市大洗盘做好了充分的准备。

到了20世纪50年代早期，共同基金的数目首次达到了100多种。1954年，股市大幅度超越了1929年的峰值，另外50多个共同基金出现。20世纪60年代，共同基金如雨后春笋般蓬勃发展，又增加了100多种，增加的幅度更快更大。

20世纪70年代，美国富国银行（Wells Fargo）创立了首个指数基金，标志着市值达到几十亿美元的投资管理行业中再度出现了游戏规则的变化。约翰·博格充分利用了指数基金的概念，将其内部成本降低到最低程度，从而创建了先锋系列基金（Vanguard）。约翰·博格凭借自身的实力引发了基金行业的革命，成了成本管理和投资者务实做法的楷模。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

乔·诺塞拉（Joe Nocera）多年前是《财金》（Money）和《财富》杂志的撰稿人。20世纪90年代，乔量化了基金行业在其黄金时代增长的程度，同时也注意到了婴儿潮一代人高额盈利收入和多年投资的情况。1994年，诺塞拉写道：34%的美国家庭在市场上有投资，而20世纪50年代只有10%的人在金融市场上投资。1995年，美国民众的投资额已经达到了上千亿美元。诺塞拉在描述一次投资公司协会会议时，认为与其说这是一次行业协会会议，不如说是一次罗马的狂欢（为400人准备了北京烤鸭）。他在1995年6月26日的《财富》杂志中这样写道：

标准问题就有标准答案，但是碰到了耍把戏的情况，就不尽然了。2000年的道琼斯工业平均指数将会达到多少？共同基金的行业规模会呈现怎样的情况？消极主义者认为——请注意这是悲观者缺乏信心的看法：世纪之交道琼斯工业平均指数将达到5000点，共同基金将继续增长1万亿美元。而乐天派，比如美邦银行的杰西卡·比布里奥威茨（Jessica Bibliowicz）预测道指将达到6500点；而共同基金行业届时将会管理超过5万亿美元的资产。换言之，她认为该行业在未来5年内将翻一番。她为什么这样想？杰西卡·比布里奥威茨女士现在已经35岁了。上一次共同基金市场经历大熊市时，她才14岁。

截至2000年，共同基金行业中的现金量比整个美国银行系统的现金量都多。纽约证交所和纳斯达克市场内的基金比股票的市值更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有了美国无线网络技术美好发展前景的鼓励和艾伦·格林斯潘利率的慷慨赠予，投资者此刻已经完全昏了头。在接下来两年里，他们将会为纳斯达克指数80%的跌幅和大多数自己投资的基金下挫付出惨重的代价，而这正式拉开了后续一系列诸如安然公司（Enron）和世通公司（WorldCom）的倒台和“9·11”事件等灾难的序幕。

人人都投资了基金，个个却都一败涂地，谁都不能幸免于难。

20世纪末21世纪之初，长达18年的稳固的牛市终结。到了2001年，50%的美国家庭持有401（k）养老基金的共同基金，因此受到了股市波动的影响。2001年，共同基金的总数达到了8305个，标志着共同基金的顶峰已经出现。虽然共同基金此刻依然是美国投资者最主要的投资工具，但是它毫无争议的霸主地位却受到了空前的拷问。我们如今身在熊市已经长达10多年，其间股价的起起落落有目共睹，根本没有太大的涨幅和空间。投资者们也在提出更多让人难以应答的问题。具体有：

●我为什么要为积极的资金管理付费？

●这类资金管理具体是如何计费的？我的投资实际成本有多少？

●找到那些能够实现基准回报率的一小撮管理人的概率有多少？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

其实，基金行业本身并没有这些问题的答案，每年出售无数基金给客户、收费不菲的基金经纪人也不知道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第10章　情投意合的经销人和经纪人

2003年冬季的一个雪天，上午9点15分。我的咖啡还没喝完，或者说我还没喝够，心比较浮躁。我在曼哈顿帕克大道第45街的汉姆斯利大厦上班。这一幢楼已经被定为“地标性建筑”。冬天它如北极临时工作站般严寒，夏季如赤道热带潮湿闷热，对此你可不能抱怨。我坐在这里拨电话，纽约大都会保险公司大厦庞大的影子遮住了我。整个办公楼里的人都在想，要是有一天这幢楼被炸了，那该多好。这会儿突然打进了个电话，区号是617。故事开始了。

“喂，我是乔希·布朗。”

“喂，乔希，你好！我是富达投资集团的比尔·奥肖尼西[1]。今天过得怎么样啊？”

“你知道的，才开始呢！我回头给你打电话，可以吗？”

“乔希，我想跟你说说我们精选的生物技术基金。过去两个季度，晨星全球投资研究平台（Mahningstar[2]）已经将该基金排名前10位。我觉得这是很值得你客户投资的好基金。”

“嗯，我知道这个基金不错。但是我今天比较忙，马上要开市了，我得……”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“没问题，乔希。这样吧，我的外勤销售代表詹姆斯·麦克道格尔会在3月21日至24日在市中心。你能安排一下，好让他见见你的人吗？”

“见见谁？”

“你和其他经纪人啊！”

“他们都是些老老实实的证券操作人员。他们除了戈登·盖柯[3]外，谁都不见。我敢肯定戈登·盖柯也不过是个杜撰的金融人物而已。你们的外勤销售员詹姆斯来了也是浪费时间。”

“我们富达请你们吃午饭如何。你们总要吃饭的吧！”

“既然你提起来了，我们要去那布勒斯45比萨店吃比萨，时间只有20分钟。超过这个时间，只能去意大利餐厅吃三明治了。”

“就这么定了，星期三。我们会提前订好位置。”

“好的，谢谢你了，比尔。我现在得……”

“太棒了，你挂电话之前，我刚刚确认了你的电子邮箱、传真号码、通讯地址……”

“好的。这样，我得赶紧给客户回电话……”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“好的，不用担心。我下午给你打个电话。我们可以好好谈谈纽约市政精选基金，我上周已经发给你了……”

“我的天！放心吧，我会买你的基金的，我发誓！现在我真得挂电话了。”

如果经纪人是这个世界上最先发制人、最难缠的销售人员，你可以想象负责给经纪人推销东西的那帮家伙。你根本想象不到他们会做什么。我这几年来接到过不下几百次的基金销售电话，就跟刚才描述的情况类似。

每一个面向经纪人的基金家族都有一个管理严格、训练有素的销售团队，确保每个地区的经纪人能够听完他们卖的“故事”。在华尔街，经纪人称股票为“故事”，经销人则称呼主题和个人基金为“故事”。其实“点子”才是我所学到的表达这种情况更恰当的用词，我们很快就能说到“点子”上。

经销人和经纪人之间的关系链是这样的。请注意了，因为你很有可能就有美国401（k）养老金或者在经纪公司内有个人退休金账户。要解释你当前的基金组合，还要从头说起。

经销人为基金公司效力。他们的工作是和自己负责区域的经纪公司保持经常联系，不得罪任何人（否则任务就是没有完成）。每个地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

区或者负责的区域内都有内部和外部经销人来负责向经纪人兜售基金。

内部经销人是指那些坐在办公室打电话、发邮件的人。他们在不同基金的发售会上负责分发材料，找出没有顺利把基金卖出去的原因。当投资人来结账时，基金不会支付他们薪水，因此几乎每一家投资公司都有不太光彩的“十佳日期”宣传册。该宣传册宣称“美国标准普尔500指数在过去15年里收益率为300%，但是如果你没能把握市场中的最佳10日，在那10天里没有交易，你的回报率可能只有80%。”我这样说，你可能会觉得我好夸张，但是我想大家都知道我的意思。我的搭档巴里·里萨兹甚至对这个似是而非的营销谎言进行了数学解构。结果表明，如果你在“最糟糕”的10天里不投资，说不定还比那些恋战的笨蛋投资人获得更好的收益。总之，内部经销人所做的事情，大体就是这样。

经销人还接听他们所在地区的经纪人打来的电话。经销人对自己推销的产品非常了解，这有益于他们工作的开展。在华尔街混久了，我跟贝莱德（Blackrock）、富达和太平洋投资管理公司（Pimco）的很多人关系都不错。问题是，他们的电话号码都是800后面跟着6位数再加分机号，我想联系他们，却常常会打到这些人所在公司的其他地区分部里。假如某一天你拨通了他们的电话，接电话的人可能这样说：“你找帕特里克，他现在负责整个特拉华州。我叫玛丽莎。我能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

为你做些什么？”然后我就会回答：“没什么。我还是希望能请我亲爱的、最贴心的帕特里克帮我做点事情。他的确办事更利索些。”

外勤经销人是内部经销人的搭档。据我所知，外勤经销人薪水更高，因为外勤人员的工作量更大。内部经销人总是为自己的外勤经销人安排时间，替外勤经销人和经纪人安排见面，好让经销人把更多的基金出售给客户。外勤经销人要比内部经销人有更宽阔、更时髦的衣橱，因为外勤经销人整天辗转于各地的银行和经纪公司。外勤经销人要能说会道，这样才能让经纪人在销售证券的各方会议上接受他们兜售的基金。

在外勤经销人和经纪人见面前的一两天，通常经销人会把一大纸板箱的资料和销售材料寄给经纪人。我以前常半开玩笑地警告经纪人，这些经销人来之前，别去看箱子里的内容，否则他们就会把经销人的诅咒套在我们身上。若受了他们的诅咒，接下来7年里我们都会走霉运。这番话说完，经纪人就会盯着我看，那副表情就好像我是个大傻瓜，之后才继续拿起他们的电话做事。不管如何，外勤经销人一来，他们就开始为经纪人上演一场推销金融产品的大讨论。在这种工作餐会上，经纪人问几个问题，纯粹是礼貌需要，有些经纪人干脆戴着太阳镜在会上睡觉。而我通常会把第戎芥末酱挤在领结上。如果他们一两天内不能给经纪人留下价值至少10万美金的基金收据，这事儿就算黄了，白白浪费了时间。不过现实中，他们很难做到这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

如果你觉得经销人的日子不好过，那我可要提醒你：随着交易型开放式指数基金的出现，人们逐渐意识到积极的资金管理不过是场闹剧。我这里说的是小型或者地方经纪公司的情况，想要经受大型通信连线证券经纪公司严厉苛刻挑选，顺利获得批准，更是难如登天。美邦银行和美林证券经纪公司在曼哈顿市中心分公司里，每天几乎都有七八个这种外勤经销人来访。他们总是坐在休息室里，腿上放着非常精致的公文包，当他们在等待经纪人宝贵的15分钟里（按照整个程序，也只能等这样一段时间），都会假装很认真地在自己的蓝莓手机里收发邮件，感觉还是挺辛苦的。不过如果他们有机会见经纪人，就会兜售成千万上亿的资产管理项目，得到不菲的报酬。而且通信连线证券经纪公司有这样一个特点：他们比较恋旧。一旦用上什么产品，就不会轻易改变。也就是说，如果经销人拉上关系，把自己的基金变成了某家证券经纪公司的常规产品，那么他们的财源就会滚滚而来。

基金公司的管理是按照1940年通过的《投资公司法案》（Investment Company Act）管理的。基金公司管理资产有两种方式，一种是利用内部研究来管理你的钱财（如杰纳斯公司和普信集团），另一种只负责以他们的名义向你推销基金，然后使用分包商来负责具体的投资（如恒康保险公司和保险经纪人等）。

不管属于哪种情况，资产管理就是通用的名字。基金公司通常提供不同股票类型，从而方便不同的经纪人将基金进行转售。这里我向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

大家简单介绍几种最基本的股权类型及其运作的原理。

A股：提前收取全额佣金，佣金率一开始高达5.75%，之后根据你的投资额逐渐下降（即享受断点折扣）。基金公司当天支付给经纪人佣金。这种股权的缺点是：即使遇到经济困难时，你在买入后当天卖出，也得支付5%的佣金。优点（我用这个词，定义不是很严格）就是你的股份是自由的，可以立即出售，不会征收任何罚金，也没有追踪佣金（trailing commission）不断蚕食你超过基金内部费用比率的回报。

B股：这类股就是赔钱的主儿。向你兜售B股的经纪人，要么跟你有仇，要么就是无耻之徒，要么他真是别无选择了。B股和A股的佣金比率差不多，只不过会在购买当天就从你的本金里扣除掉。基金公司会偷偷地向经纪人支付佣金，这样你一开始就是纯粹用来自于华尔街的钱来投资的。听起来挺划算的，对吗？但是你若没过几年就出售这类股票，你就得一路为支付佣金麻烦不断。另外，你的回报也会大打折扣，基金为了吸引更多的投资者所做的营销活动，你还得按照12b-1的费用模式[4]为之埋单。6年以后，你所购买的B股才转换为A股，你可以直接出售，无须支付罚金。这里的问题就是6年的期限太长，仿佛谷歌和Facebook之间的核战争不会对美国产生巨大影响，或者美国不会饱受战争蹂躏一样。尽管如此，B股已经妖魔化，以至于经纪公司不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

再允许经纪人出售这类基金，经纪公司也不再提供这类基金。B股基金的灭绝也是情理之中的事情。

C股：C股基金的模式几乎就是经纪人的存在要拿佣金，客户还得自力更生，安排一切。C股基金问题较多，但是经纪人的报酬和客户的成功还是在一定程度上挂钩的。经纪人帮助客户买入基金，基金公司支付给经纪人1%的费用。此外客户持有基金每过一年，经纪人还将得到每年1%的追踪佣金。这种安排的确会影响基金的增值（所有的费用都会影响基金），但是经纪人希望客户能长久持有基金，根据基金的成功程度，能够获得更多的费用上涨空间（基金增值越多，1%的追踪佣金就越多）。我在离开经纪行业之前，每当碰到利用开放式共同基金的情况，就会专门做C类股份基金。尽管用我同事的话来说，“C类股份基金给经纪人带来了巨大的佣金收入”，经纪人的角色更像是顾问。无论如何，很多经纪人可能就是这样坐等盈利的。

I大型机构购买者）、T类股份（可以看成是A类和C类股份基金的混合）。由于篇幅所限，我就不再赘述。

我要提醒大家的是，除了经纪人以外，没有人了解他们具体是如何收费的。没有人了解销售人员从每一类基金中到底收取多少费用。客户购买、持有基金的实际成本是多少也不清楚。当然，我们在这里所说的不仅是经纪人的客户。如果你在某家公司工作，该公司的401（k）养老金计划正由某家经纪公司销售给养老金账户持有人时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

你可能会有A类或者C类基金可选。你要向与基金公司有合作关系的经纪人支付项目设定费用。此外你还得按月支付基金选择费，哪怕你可能从来都没有和他们照过面。有意思的是，经纪人一开始就已经设定了可选的投资计划，根本没有后续的投资项目维护和管理服务。但是投资人还得照样支付追踪佣金，一分也不能少。

在我们谈下一个问题前我们要留意的，就是分析经纪账户和基金类型。基金公司早向经纪人支付了薪水，其目的是为了开展合作，这一点极有可能。在华尔街，最阴险、最不为人知的做法就是签订“收入共享协议”（revenue sharing agreement）。我在这里不会向大家解释这个协议的内容，因为你们可以从更可靠的消息来源中查证这一点。下面这段文字出现在美国最大的经纪公司网站上，其网页具体名称是“收入共享基金”（revenue-sharing fund families）。为保护隐私，我已经隐去了相关的名称。

下列收入共享信息是针对佣金制经纪账户的共同基金购买行为的……

每一种提供的基金类别，××经纪公司将收取共同基金支持费用，又称收入共享费用。收入共享费用是除去销售费用、年内分配和服务费用（简称“12b-1费用”）、适用的回购费和递延销售费用以及在基金招股费率表所列其他杂费以外的费用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

下列是2009年收取收入共享费用的基金类别。这些基金按照2009年针对每一个基金系列收取的收入共享费用的总额大小降序排列……

换句话说，这就是经典的“想玩就必须付费的模式”。“要用我客户的资金，你就得给我点甜头。”公司必须得在什么地方透露这一信息，但是我敢肯定这一信息绝对不会是在“致投资者的欢迎函”中。

经纪人和基金经销人永远是合作的双人舞者，而你的退休资产就是背景音乐。2010年，54%的401（k）和403（b）养老金资产投资于共同基金，所有个人退休金账户中有47%投资于共同基金。我想你肯定想知道其中的原委。

[1]现实中不存在比尔·奥肖尼西一人。他是根据我多年来认识、结交的多个基金公司职员虚拟的综合体。我没有特意要拿富达投资公司说事儿。我在担任经纪人期间，和富达投资基金职员的合作非常愉快。事实上，我写这一章并没有针对任何一家基金公司的意思。所有基金公司通过经纪人渠道所用的销售策略类似，大多数销售人员工作努力，人也很睿智。

[2]此处应为Morningstar，原文疑有误。——译者注

[3]电影《华尔街》中的股市大亨。——译者注

[4]12b-1为基金营销的费用，转嫁到基金，支付的方式以年费的方式平均分摊于基金的交易日中，反映在基金净值的报价上。12b-1费用是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

以美国证监会的法条号码命名，反映在基金净值的报价上，属隐含成本，因此会削弱基金净值的成长。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第11章　喜忧参半的共同基金管理人

我们已经探讨了共同基金掌控了整个投资行业的过程，明白了各类基金与经纪人如何开展合作来招揽投资人购买持有基金。我每天都利用共同基金让客户受到市场方方面面的影响。很多投资战略，我是没有办法以同样多元化或者专业的水准展现给客户。真正的金融顾问知道如何代表客户寻找外部的资金管理者，哪怕这样做意味着要与他人共享管理费用。有些顾问误认为这样做可能会降低自己在客户心目中的地位和价值，其实不然。事实上，这种愿意利用市场上的多类人才帮助客户实现投资目标，还能提高顾问在客户心中的地位，而客户对顾问来说正是最重要的人。

虽然特定种类的共同基金已经成了我职业中不可或缺的一部分，但我并没有对整个基金行业着迷。事实上，我逐渐意识到大多数共同基金根本没有必要在当下存在。有太多更好、成本更低的工具可供投资人选择。截至2010年年底，投资大众依然持有7500种共同基金，资产价值高达11.8万亿美元。这一现象让我费解。

虽然目前各类资产中包含了2.7万亿美元的货币市场基金，但是基金行业对于投资额度的控制远远超过了合理的范围。市场上虽有很多可行的投资方案可选，但是各类基金组合仍然占据了太多的资本，主要原因有4点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

1.惯性。牛顿虽然是杰出的物理学家，但却绝对是一位很差劲的投资人。他的观点“在无外力作用下，静止的物体往往会保持静止的倾向”恰如其分地说明了典型的基金投资人的情况。很多独立投资人只会在他们需要钱用的时候，才会把基金卖掉。而很多有经纪人帮忙的投资人，一般是在经纪人需要赚得新佣金的时候，才会看到自己的基金账户里有交易操作发生。

2.退休资产。共同基金绝对占据了退休资产的市场，几乎垄断了401（k）退休金计划，估计连维托·柯里昂[1]本人也会对之垂涎欲滴。从长远看，存在交易型开放式指数基金会逐渐主导退休资产市场的趋势，但那是以后的事情了。交易型开放式指数基金还没有能力马上给共同基金造成巨大的威胁。退休计划评级公司Brightscope的研究表明，到2009年年底，国家的401（k）养老金计划有大约270亿美元投放在交易型开放式指数基金中。整个固定收益计划的资产总额为4.5万亿美元，与之相比，交易型开放式指数基金中包含的401（k）养老金计划不过是小巫见大巫。

3.经纪人偏好。若经纪人向客户出售交易型开放式指数基金，经纪人就能收取股票交易所赚得的百分比佣金（目前是1%～2%）。经纪人不能收取任何后续的费用，因为人们对挤油账户交易的警觉性提高了。交易型开放式指数基金也不能随便出售。从经纪人的角度看，产品各有千秋。能向客户卖出共同基金能赚得更多的钱，不管是提前预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

付费用的A 股产品，还是按照季度收取追踪佣金的其他类基金。在经纪公司蜕变成全面提供咨询服务的模式前，这一点不会改变。

4.营销。共同基金的营销和广告力量，唯有经纪公司在出售没有多大投资前景的金融产品所花的力气能与之匹敌。每年有80%的共同基金的收益率低于美国标准普尔500指数的基准回报率，但是基金市场依然火爆。我们一定要多向基金的营销团队致敬，有了他们才让遍布美国的基金公司有钱可赚。同志们辛苦了！你们又一次超越了自我！

要仔细理解大家何以如此热爱基金，还得看看最近的牛市及其对投资者产生的财富效应。自1982年起股市走势一片好，已经宠坏了很多美国投资大众。那个时候，每一次小幅下挫就是个很好的买入机会，而每一家知名的美国公司股票都是盈利股。可口可乐、辉瑞、强生、麦当劳和IBM就是那个时代表现最好的。这样一来，投资者就很方便，直接投资他们知道的公司股票就可以了。事实上，“买你知道的股票”成了这一时期的核心方法。人们对之笃信不疑，按照惯例买入持有蓝筹股（大盘股）和绩优的股票基金。

基金行业可能是20世纪八九十年代人们青睐蓝筹股的最大受益者，当时人们对蓝筹股的热衷，绝不亚于宗教崇拜。1982年，共同基金持有投资者3000亿美元的资产。5年后，共同基金的总额达到7150亿美元。截至20世纪90年代末期，这一数值已经翻了10倍，增加到6.84万亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

每一种宗教都有救世主，1982～2000年这一期间人们对股市的狂热也不例外。在牛市期间，有很多举世公认的投资大师，彼得·林奇是那个黄金时代精神的代表，如今依然有人称那个时代为“彼得·林奇时代”。林奇于20世纪70年代早期加盟富达投资集团，担任研究部主任。1977年，林奇掌管富达麦哲伦基金（Fidelity Magellan Fund）。当时这个基金还鲜为人知，管理资产2000万美元。到了1990年，富达麦哲伦基金已经增值到200亿美元，得益于林奇管理模式出神入化的高回报和富达投资集团一流的营销售法。

彼得·林奇的投资理念在目前最伟大的两本投资著作中有所体现。它们分别是1989年出版的《彼得·林奇的成功投资》（One Up on Wall Street）[2]和1993年的《战胜华尔街》（Beating the Street）[3]。在《选股战略》中，林奇介绍了他的投资方法；在《战胜华尔街》中，林奇详述了利用投资方法进行实战投资的经历。这两本书一经出版，就被抢购一空。两本书飞离书架的速度和市场中涌入美元的速度不相上下。位于波士顿的富达投资集团在那个最繁荣的牛市中利润源源不断，而彼得·林奇在书中用浅显易懂的语言向投资大众传达了精辟的信息。事实证明，有了大师的指点，没有人能抵挡投资的魔力。分析一下林奇的核心投资原则，不难理解为什么对于当年在市场高峰期入场投资的一代人来说，林奇的观点何以能引起诸多共鸣了。《投资百科》（Investopedia）根据林奇2005年的一次访谈中总结了他的八大选股策略：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

了解你持有的股票。

预测经济和利率都是徒劳的行为。

你有充分的时间来分辨、认识业绩表现出色的公司。

避免风险大的投资。

好的管理非常重要——要买好公司的股票。

灵活多变、谦虚谨慎——从错误中学习。

购买前，要能解释自己购买的理由。

总有需要你担心的事情。

林奇还宣传买入持有的策略。多年来，投资大众一直受益于此，对这个观点更加推崇。林奇曾说：“20多年来，股市没有给人太多惊奇，比较容易预测。至于未来两三年的情况如何，你最好还是掷硬币来决定吧！”

林奇的核心思想是你自己可以投资。他告诉日益增大的读者群和粉丝团：“如果你处于半警觉状态，你就能在华尔街发觉前，在自己工作的地方，甚至在自己购物的时候选择可以投机的股票。”只要努力关注趋势和金融产品的趋势，就能找到难得的投资机会。有了这种观点的支持，投资者开始自主玩起了投资的游戏。这一次出现的大众

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

股市投资热潮为各类基金提供了绝佳的机遇，基金公司的明星经理人加紧了对公众的游说。

林奇“购买知名公司的股票”和“长远考虑”的思想，常被滥用或者误解为“买品牌股就能行得通”，或者“别抛股票”。随着技术行业的兴起，让一些以前不知名的公司迅速崛起，而自营交易者开始慢慢地从投资者手中抢占市场。林奇的箴言也逐渐被戏称为奇怪或者过时的想法。可是林奇作为麦哲伦基金管理人依然是共同基金历史上最闪亮的风云人物，人们对他观点的误解未免有些可惜。在《聪明的投资者》（Intelligent Investor）修订版中，杰森·茨威格（Jason Zweig）告诉了世人林奇的伟大：

共同基金历史上收益率最高的20年里，年回报率高达25.8%，是由传奇人物彼得·林奇掌管的富达麦哲伦基金创下的。这一收益率保持了20年，一直到1994年12月31日为止。20年间，林奇让区区1万美元变成了98.2万美元。

虽然其他基金经理也有大获全胜的时候，但是全都不能望林奇之项背。

不幸的是，对一般投资者来说，共同基金行业不可能让他们获得林奇那样的成功。实际上，像林奇那样的基金经理，绝对是百万里挑一的，当今时代，很有可能只能在高回报率的对冲基金管理队伍中找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

到。基金管理人才的不足，已经引起了公众的注意。因为人们日渐觉得过去10年间里，基金的回报率基本上都低于基准回报率，让人大失所望。

像彼得·林奇那样的传奇经理在基金行业中再难找到，近来连曾经一统江湖的老资格经理也显示了宝刀已老的态势。比尔·格罗斯（Bill Gross）是世界上最大的基金（太平洋投资管理公司的总收益基金，Pimco's Total Return）的经理，他常提到自己对美国国债就这么点收益率的厌恶。他这样说的逻辑无懈可击。现在他是通过卖空操作力主追踪基准的回报率，要是数年前，他根本不费吹灰之力就能实现基准回报率的目标。

莱格梅森价值信托基金（Legg Mason Value Trust）的管理人比尔·米勒（Bill Miller）是历史上连续15年保持自己的基金回报高于美国标准普尔500指数基准回报率的第一人。截至2005年，他的基金一路增值，喂饱了持有人。他只用了一年的时间，就让莱格梅森价值信托基金的收益率超过了其他基金，连续3年与美国标准普尔500指数基准利率持平。像比尔·米勒这样伟大的基金管理人，往往身上背着一个沉重的包袱——在创下连胜纪录的同时，掌管的资金也越来越大。这种情况下，无论基金经理做什么，总会有遭人诟病的地方。看重业绩表现的投资者会用放大镜去审核基金经理所做的每一次选股活动，这尤其容易让他们成为众矢之的。例如，米勒2011年6月以每股3美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的价格出售柯达公司股票，10年前，他曾经以每股53美元的价格大量买入柯达股票。这一事件让财经类媒体没少耻笑米勒也有失算的时候。

费尔霍姆基金（Fairholme Fund）管理的资产价值数额不菲，其创始人布鲁斯·伯克维茨（Bruce Berkowitz）也是最有才华的投资人之一。他同样也经历过成功的巅峰。费尔霍姆基金和莱格梅森价值信托基金一样，是以价值为导向的基金，头寸数额众多，管理者也是让人崇拜的人物。伯克维茨被提名为1999～2009年期间的共同基金管理人，他的业绩几乎打败天下无敌手。投资者纷纷追随伯克维茨，费尔霍姆基金急速增值至300亿美元。不幸的是，费尔霍姆基金收益率居市场之冠的盛况不再，因为涌入的资金已经达到了最大值。如今伯克维茨身陷公共关系的纷扰之中，投资人和媒体纷纷质疑他在选股方面的策略。很多伯克维茨选择的股票，其公司的基本面分析一塌糊涂，包括花旗集团、美国银行和一家名叫圣乔的佛罗里达地产公司。他的选股策略虽然目前看来是盈利的，但是之前已经连续经历了好几个季度的新股弱势现象，股东们个个对他的选择怨气冲天，焦虑不安。与其他基金一般的业绩相比，费尔霍姆基金的净值在2011年的头10个月已经下降了27%。

不断打败市场是共同基金管理的金科玉律，但是没能击败市场却往往是投资基金的现实。阿尔弗雷德·考利斯（Alfred Cowles）就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

最先关注这一矛盾的统计师。考利斯毕业于耶鲁大学，专门研究投资回报率，研究年代可以追溯到20世纪30年代。他建立了考利斯委员会（Cowles Commission）——一家专门致力于揭穿各种基金、金融工具“打败市场”行为的研究机构。如果考利斯本人还活着，他肯定是华尔街黑名单上的头号公敌，也是波士顿金融区域最不受欢迎的人物。考利斯于1932年发表了《华尔街的预测者能否预测股市》（Can Stock Market Forecasts Forecast）一文，简直如重磅炸弹。他基于统计数据等证据，对股市走势预测的结果、市场时机进行研究和衡量。考利斯认为，在现实中，只有1/3的分析师能精确地选择收益率长期（至少为5年）高于市场基准回报率的股票。而对于能否打败市场这一问题的解答，文章中只用了一句非常简单的评语：“令人怀疑。”

现代金融投资领域中，有关活跃基金相比其他管理消极的基金的劣势，没有谁比先锋的约翰·博格批判的更多。博格反对积极管理的基金行业的声音，很少在喧闹的基金营销声中被人听到。他和先锋所有的员工都希望投资者明白一个用数据说明的现实。在他1998年出版的著作《共同基金必胜法则》（Common Sense in Mutual Funds：New Imperatives for the Intelligent Investor）中写道：我们知道80%的基金管理人连评判我们业绩的基准回报率——美国标准普尔500指数都没有达到，更别说超过这一基准回报率。这一不堪的事实无疑是插入基金行业心脏的一把利刃。要是基金行业误导我们的本事没有那么大就好了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

虽然共同基金的吸引力在过去10年里大大减少，但是基金行业依然活力四射。低成本的交易型开放式指数基金（ETFs）日益成为指数投资更普及的工具，且能更灵活地利用市场有利可图的形势。如今针对目前普遍的共同基金，先锋、太平洋投资管理公司和其他热衷于交易型开放式指数基金的大型公司出台了相应的交易型开放式指数基金，可以说这种态势已经愈加明显。虽说基金行业目前正在经历大幅度转型时期的痛苦和挣扎，但是传统基金仍然在管理资产的数额方面达到了新的顶峰，只不过步调比以前慢了些。

[1]电影《教父》的主角。——译者注

[2]此书中文版已由机械工业出版社出版。

[3]此书中文版已由机械工业出版社出版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第12章　共同基金的个人股东

若大多数共同基金都不可能达到基金营销人员宣称的业绩，为什么大家还要不断地往里面扔钱？这个问题问得很好！

根据美国投资公司协会（Investment Company Institute）的统计，共同基金目前占所有美国家庭金融资产的20%。美国投资公司协会报告，共同基金持有的资产数额从1989年年中的8990亿美元上升到2010年年中的10.5万亿美元。持有共同基金的美国家庭数量从1989年年中的2320万上升到2010年年中的5160万。此外，该协会还声明，就2010年年中的数据来看，43.9%的美国家庭拥有共同基金，构成了9020000万共同基金的个人股东。

从2010年的数据来看，典型的共同基金投资人是中年、有固定工作的已婚人士。他们的年收入为8万美元，所在的小区家庭净值为20万美元。共同基金占他们投资理财产品的一半。他们往往都有自己的退休金账户，如401（k）、个人退休金账户。401（k）或其他合格的养老金计划通常由基金主导，而持有者是公营公司雇员的情况例外。这些公司雇员持有的公司股票构成了养老金计划的大部分。统计数据表明：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

●68%的共同基金持有家庭通过401（k）养老金计划持有基金，但是用退休金账户以外的销售渠道对于基金公司来说也很重要。

●72%的共同基金投资者除了养老金计划以外，还有其他类别的基金。

●58%的共同基金持有家庭是通过经纪人、理财师、保险经纪人、会计或者银行职员来购买基金的。

●36%的共同基金持有人（这一部分比例不高，是少数的投资人）是按照自己的判断来购买基金的，要么直接通过基金公司，要么通过折扣经纪账户服务购得。

从收入水平来看：

●39%的共同基金持有家庭2010年的收入水平在50000～99000美元之间。

●21%的共同基金持有家庭其他来源的年收入达到10万美元。

●44%的共同基金持有家庭拥有资产超过25万美元。

也就是说，依照共同基金投资者的财力，他们完全可以成为其他投资产品和服务的投资人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

可想而知，共同基金持有家庭的家长大部分都是婴儿潮时代出生的。多年来投资基金，他们得到了比较好的服务和可观的回报，至少1982～2000年牛市突然终结这一期间，美国股市长期的繁荣为他们创造了比较好的投资条件。婴儿潮时代出生的人员占据共同基金持有家庭成员人数的44%，比例紧跟其后的是X一代[1]，占24%。现在持有共同基金的一大部分投资者是在1990年之前涉足基金行业的（占38%），另外一大批持有人（约占21%）在1995～1999年的“非理性繁荣时期”首次买入基金。还有26%的基金投资者于2000年之后才进入基金市场，其中有很多人对于自己购买行为没有多少参照，因为过去10年里股票投资的道路比较迂回曲折。

而今，让基金公司大为不安的是投资行业的黄金时代即将告一段落（这对于波士顿红袜队的球迷来说不算什么，至少他们还有球赛）。

婴儿潮时代出生的人，未来10年内将年届退休，逐步清算自己的股票基金。这一事实对行业几乎没有什么影响。58%的共同基金持有家庭的家长年龄在40～64岁之间。这一群人年龄的中值也日益接近64岁。过去30年里，婴儿潮时代出生的人正是共同基金赖以生存的完美的买入持有者和民生投资者。基金公司学会了如何向他们销售基金，知道什么东西能够吸引他们。如今，这些投资人却要离去了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

首批婴儿潮成员出生于1946年，当时二战刚刚结束，美国的海军和士兵欢天喜地地从战场返回家乡。到了2011年，这批人都已经65岁，即到了退休的年龄。从2011年1月起，每天都有1万个婴儿潮时代出生的人年届65岁。婴儿潮成员陆续退休的风潮要一直持续到2030年为止，当然，如果我们人类被机器人统治的时代更早到来，那个时候也就无所谓投资了。

根据先锋集团的约翰·博格向美国众议院提供的统计数据，超过30%的60岁以上的投资者将自己401（k）养老金的80%投放在股票上，大部分都是通过共同基金实现的。基金公司指望这些资产，也不是长久之计，因为最低提款要求可以触发基金的回购，而今的股票熊市就不会有这一点顾虑。固定收益的基金持有资产的能力要比股票基金强，但是收益率较低。人口大规模的迁移和流动也会给基金业诸多方面带来影响。由美国退休者协会开展的针对40%婴儿潮时代出生的人员调查显示退休前他们会一直坚持工作，但是实际的结果可能会有些不同。

除了最佳客户群体老龄化外，共同基金还要面对交易型开放式指数基金产品的竞争，这类产品对市场的反应更加灵敏。不管市场条件如何，这类产品增长极快，投资者愿意为这类产品埋单。随着更多证券经纪人转型，采用顾问服务模式，共同基金销售量将下降，而更多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的交易型开放式指数基金产品将会被提上这些顾问日常业务的日程（下文将详细描述交易型开放式指数基金产品的增长）。

无可改变的事实是，若当前基金公司管理的资产总额没有上升，共同基金的增长空间就非常有限。人口统计学总是会对金融行业筹划最周密的计划产生有趣却不可避免的影响。这种现象没法避免，表明了基金之间将出现你死我活的竞争。竞争的结果导致了管理费用的降低。诸多基金公司的整合，共同基金向交易型开放式指数基金产品加快转变，这种昔日曾主宰美国人投资前景长达70年之久的金融产品将经历慢速稳固的衰落过程。

而当共同基金陨落时，共同基金的依然如火如荼的营销活动，让我难以释怀。所有营销活动都是让人钦佩的。翻开任何一份财经杂志，你会马上感觉到置身于“嘉年华”的娱乐场里。有击剑派对、杂耍，还有身强力壮的人为了取悦观众，做出举重的滑稽动作。这里有珍禽异兽，还有各种各样在赛场前发出的不知天高地厚的挑战宣言。

再看看这些基金的名称，“机会”“发现”和“努力”等。这是给基金起名字还是给宇宙飞船命名呢？“我们的使命是为了向投资者提供……”都用“使命”一词了。我喜欢使命！共同基金的名称太多了，很容易让人迷失方向。所以我在这里列出了一张表，如表12-1所示，好让读者自行判断这些基金的名称和意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

现在大家可能在自言自语。“但是乔希，你不是之前说过，你常用某些共同基金帮助客户投资的吗？”对的，我的确这样说过。但我要提醒大家的是，本书不是投资指南。这里我有必要说明一下。

有一些基金模式和策略，我希望客户们采用，但以我的表达能力和知识水准，却不能解释得够清楚。作为一家规模较大公司的投资顾问代表，我有能力为客户购买I类共同基金，这一类基金管理费用最低，且不收取任何经纪费用或者佣金。有些情况下，我完全可以引入外部独立管理的账户，但是这一类外部独立管理的账户费用却和资产管理的起步价差不了多少。另外，我已经和诸多家在各类市场的表现均不错的共同基金公司合作，所以只要费用和他们提供的管理方案匹配，我又何苦横在客户和基金之间，阻碍客户的发财之道呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表 12-1

基金手册上所写的名称	具体含义
超级（Ultra）	高额举债的
全球增长（Global Growth）	我们会选择世界各国的热门股票
清洁/绿色（Clean/green）	一揽子政府补贴的试验和通用电气的一些股份
深度价值（deep value）	我们会投资缝纫机和打印机公司
溢价（premium）	我们愿意选择价格翻倍股票，你们得付钱
社会责任感（socially responsible ）	根本没有这回事，所有的公司都是奸商。这句话纯粹是忽悠人的
多元化（diversified ）	我们大抵是买了股票，然后去打高尔夫球
提升的（enhanced）	使用生僻的金融衍生工具，你听都没听过
平衡的（balanced）	我们的表现比债券和股票都差，你不用客气
急速增长（aggressive growth）	收集中国的网游类公司股票和新泽西的生物技术新公司股票
生命周期（life cycle）	我们可以预测未来 20 年的情况，只有普特南才知道你什么时候怎么死的
适度分配（moderate allocation）	没胆量的基金经理
量化（quantitative）	行情上涨都是基金经理的功劳，行情下跌都是计算机的错
努力/机会（endeavor/opportunities）	我们来扔飞镖决定吧
核心（core）	我们要做得大一些，你有什么就给我什么

我常用的基金包括在全球范围内分配的基金类型，涉及的资产类型众多。我的客户不希望我为他们选择亚洲地区的可转换债券，他们也不会对巴西雷亚尔和瑞士法郎之间的外汇操作感兴趣。如果我能够引入行业强大的基金管理团队，并能请他们代表我所服务客户的利益，这对各方都是共赢的安排。

但是，这一类的基金却很少见。在我看来，对绝大多数共同基金来说，能够续存下去就已经很不容易了。目前，有很多共同基金根本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

不起任何作用。

我们已经知道，很多基金经理每一年连最起码的美国标准普尔500指数的基准回报率都达不到。我敢保证的是，那些不计其数的产业部门基金的表现不会比基金的基准表现更好。现实中，大多数投资人都不愿接触某个特殊行业的基金，而那些真正愿意投身某个产业投资基金的人，倒不如直接购买更加消极的交易型开放式指数基金产品。你如果想要投资黄金矿业基金，就可以直接购买黄金矿商指数。凭我的经验，大多数产业投资基金管理者的业绩能达到行业的基准回报率也算十分幸运了。

有部分产业投资基金的选股比较重要，如生物技术行业。生物技术股票代表了终极的冒险投资——要么是赚个饱，要么赔个光。你可能认为找个整天阅读医学杂志，和医生沟通、了解医学的基金经理应该是个不错的选择。但是不管这个基金经理的投资技巧和专业知识涉猎如何，拥有近百种不同生物技术股票的基金是不会让你有机会选到行业的龙头股的。你的回报总体上会受到稀释，最多只能达到平均水平。

一般情况下，如果有一笔交易，针对某个产业投资基金做空或者做多操作，交易型开放式指数基金产品应该是更有效的选择，而不是基金管理的产业共同基金。我认为这些基金在未来数年里都会逐渐消失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

当然，我的意思并不是说专门挑选产业投资基金没有多少投资价值。多数积极管理的国外股票基金也一样没有多少回报率。不要以为某个基金公司在外国有分析师或者办事处，就能让他们在这个国家的股票基金管理上更有优势，长期来看肯定是没有的。如果你希望投资海外股市，请购买低成本的国别基金，或者那些消极的加权指数基金。

每当涉及国外股票基金的时候，我都会寻找平均加权的期权（而不是按照大盘加权的期权）。我之所以这样做，是因为很多发展中国家最终只有两三种大市值股票控制着平均值。解释这一问题最好的例子就是巴西。巴西投资者最常用的投资工具不是基金，而是国别I类交易型开放式指数基金，票面标记为EWZ。这种指数基金的问题在于多数持有的头寸都由国家最大的商品出口商掌控，如国有石油公司和矿产巨头。这样一来，你持有的指数基金极容易受铁矿石和石油价格而不是巴西整体经济形势的影响。我没有投资EWZ，选择了更趋于平均分配的中小型企业的指数基金BRF，该指数基金能更好地体现新兴的巴西中产阶级投资者的情况。至于积极管理的基金表现如何，我没有必要研究。如果我想投资巴西的基金，我就会购买巴西I类开放型指数基金，而不是代表几种巴西公司股票的基金。

当越来越多的投资者认同并采用了我的思维方式后，共同基金公司就会逐渐停止推出积极管理的基金，积极关注市场分析和量化进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

股票分类的方式。这表明市场上共同基金的种类总体减少，出现更多的交易型开放式指数基金。投资成本下降，因为很多投资公司的利润下降，甚至生存面临问题。但是投资者及其顾问的选择会更有目的性、专业化细分更强。我们将在下一章描述交易型开放式指数基金。

[1]X一代是指出生于20世纪60年代中期至70年代末的一代人。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第13章　70年一遇的伟大金融革新

2002年冬天。我坐在一间空荡荡的经纪公司交易所里，整个大厅没有多少人。过去一年里，投资者从股票基金中抽回了270亿美元。美国发生了一系列事情，包括互联网泡沫、“9·11”事件以及安然和世通等公司耸人听闻的会计危机，让本不景气的经纪行业雪上加霜。这个行业里，有半数人已经转行。他们有的出去卖保险或者抵押贷款或者其他任何比证券更好卖的产品。连过去那些被人看好的股票，如思科、朗讯科技、太阳微系统、奔迈（Palm）和美国在线时代华纳等，都让投资大众伤透了心。美国人现在对股市十分厌恶。再没有什么令人兴奋的事情能够扭转大家对股票投资的看法了。

美联储几度降息，利率已经到了非常低的水平，这已经影响了地产行业。我们在股市一败涂地，没有人会在乎我们此刻的想法，事实如此！

一个身材魁梧，穿着海军蓝色开领短袖衬衫、头戴一顶棒球帽的男子走进了这幢萧条的交易所里。他的帽子和衬衣是配套的，都有蜘蛛图案。他抱了一盒销售材料。经纪公司的合伙人很不情愿给他这次机会，让他来公司一趟给我们士气低落的销售团队做一次有关创新产品的宣讲。据说这些产品可能会改变我们的未来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“下午好，先生们！”这位男子开口说。其他经纪人几乎没有抬头看他。“我来自美国证券交易所，今天我是想跟大家探讨一下为客户资金寻找全新的投资方式这一话题。这种投资方式比你们目前手头在做的所有金融产品的价格更低廉，效率更高。”

“佣金多少？如果没有5%，我想你肯定走错地方了。”一个一听就是来自布鲁克林的人说道。

这个声称来自美国证券交易所的人没有理会刚才那个戴着古驰领带发问的人，继续说道：“你们有谁熟悉SPDR，即美国标准普尔500指数ETF？，它可以像股票那样交易。”

话音刚落，几个人举起了手。有个人坐在房间后面，打了个嗝。偶尔还能听得到交易所里有人手指敲击键盘的声音，表明他们对此漠不关心，还要在网上冲浪。

“如果我告诉大家，美国证券交易所打算交易十几种SPDR，允许你们在一笔交易中销售整个指数基金和特定产业投资基金，大家有什么看法？”

键盘的敲击声停止了，有几个人从办公桌前抬起头来。

“只需要单张交易指令，你可以对整个石油或者天然气行业进行做多或者做空交易，不像原来只能对某一种股票操作。我跟大家说这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

些，你们有兴趣听吗？无须指数期货或者需要植入你客户资金的某一种指数的共同基金，我就能有办法购买整个纳斯达克100指数，大家觉得如何？”

现在大家都在聚精会神听他讲了。能够自由进出指数，无须将客户的钱投入某个共同基金，这意味着我们能够从交易活跃的账户赚取很多佣金，这意味着可以在无须承受单个股票风险的前提下，为客户建立头寸。这个美国证交所的人看起来不起眼，但是他刚才的那番话，就好比把一辆法拉利跑车开到了我们面前，有人真准备把钥匙交给我们。

“帮自己一个忙，好好看看这上面列出来的目前正在交易的交易型开放式指数基金。除了美国标准普尔500指数ETF以外，还有很多其他种类。我敢跟大家说，这就是未来的发展趋势。这里有一些美国证券交易所SPDR的棒球帽赠品，希望大家喜欢。各位晚安！”

这件事情过去已经有10年了，那个美国证券交易所的男职员没有开玩笑。幸好当时我们不过是管中窥豹，这种新型的交易型开放式指数基金（ETFs）将会改变金融投资的一切，让自主投资者欣喜若狂，成为专业人士的首选。很快，它们就将取代自以为天下第一的共同基金，成为投资领域的新宠；很快就会改变资本市场的结构。交易型开放式指数基金将掀起一场自1924年出现开放型共同基金以来最伟大的金融变革。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

从结构层面来讲，交易型开放式指数基金看起来是封闭式基金，因为它是在交易所内全天随时交易的。但是和封闭式基金不同，封闭式基金是在特定的时间按照折扣或者溢价交易，而交易型开放式指数基金的交易价格与实际的基金份额净值一致。交易型开放式指数基金的目标是与一揽子证券或者指数的走势一致，尽量没有跟踪误差。通过建立/回购机制，可以实现这一点。至于建立和回购机制的细节，由于篇幅限制，这里不再赘述。一言以蔽之，大部分普通指数和行业交易型开放式指数基金都非常有效率。

由于交易型开放式指数基金的价格应该能够精确地反映净资产价值，因此该基金更接近于共同基金。不过这两者之间有着本质的区别：交易型开放式指数基金全天流动，可以在毫无罚金的前提下像股票一样随时在交易所内交易，而无任何后果；相反，共同基金投资人必须得等到闭市后，才能下达交易型开放式指数基金的交易命令。共同基金可以收取各种与销售有关的后门费用，具体数额要依据你拥有股份的类型及你持有基金的时间长度。结果表明，投资者可以更敏锐、更灵活地投资交易型开放式指数基金。

说到成本优势，交易型开放式指数基金远远优于其他投资公司。它比共同基金的费率低很多，因为无须投资现金，无须为现金回购的时候出资，或者为了回购而显示现金的储备情况，也无须支付巨额经纪费用。但是共同基金一般要收取1%～3%的费用，大多数交易型开放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

式指数基金的费用只有0.1%～1%。一般来讲，有人觉得1%的费用并不会产生太大的影响，但是考虑到长期情况，会对投资组合产生巨大的影响。美国政府审计局针对2009年的401（k）养老金计划的研究就表明，每年多支付1%的年费，相当于在20年内会减少16%的累积退休储蓄账户额，如果再加上经纪人出售的共同基金的佣金，成本差别就更加明显。正如沃伦·巴菲特和其他市场专家告诫我们的那样，长期来看，高昂的费用永远是影响投资表现的罪魁祸首。交易型开放式指数基金就是为解决这一问题量身定制的工具。

尽管交易型开放式指数基金有非常明显的结构和成本优势，它却并不是像第一眼看到的那样可爱。事实上，该产品在一开始就经历了早期的动荡，差点儿被扼杀在摇篮里。

交易型开放式指数基金的故事要追溯到1989年，当时在美国和费城证券交易所首次推出指数参与股（index participation share, IPS）。该产品本来是作为美国标准普尔500指数的代用品，但是它有严重的结构错误，最终被勒令停用。加里·加斯蒂诺（Gary Gastineau）在他具有划时代意义的著作《交易型开放式指数基金手册》（The Exchange-Traded Funds Manual）中指出，芝加哥商品交易所（Chicago Mercantile Exchange）和商品期货交易委员会（Commodity Futures Trading Commission）成功地宣告了这种指数参与股本质上是一种期货产品，因此需要在期货交易所里交易，而美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

国证券交易所不是期货交易所。加里·加斯蒂诺认为由投资组合保险公司LOR公司（Leland, O'Brien, Rubinstein Associates）本想推出的超级大额股份产品（supershares product），由于其莫可名状的结构、高昂的成本以及1987年股市崩盘后不稳定的环境，该产品最终没有取得进展。1993年，美国证交所的执行官们终于找到了窍门，推出了SPDR基金，以低成本、高效率追踪美国标准普尔500指数，相比20世纪70年代由先锋的约翰·博格推出的传统指数基金有了很大的进步。1993年1月，内森·莫斯特（Nathan Most）和史蒂芬·布鲁姆（Steven Bloom）推出了美国标准普尔500指数ETF。这一基金也成了交易型开放式指数基金的鼻祖。1995年5月相继出现了多种中型美国标准普尔500指数ETF。

英国巴克莱银行（Barclays Bank）的全球投资者单位于1996年开始了交易型开放式指数基金运作，推出了17种基金，主要追踪摩根士丹利国家指数市场。投资者第一次可以在国外市场自由交易，操作简单，只要轻轻点击即可。这虽然在现在看起来非常自然，但是在当时却并不是一件容易的事情。巴克莱银行推出的交易型开放指数基金就是著名的I股系列，在当今世界交易型开放式指数基金家族中阵容最大。

接下来的两年时间里，共同基金的先驱道富银行（State Street）为美国标准普尔500指数的9个行业门类引入了行业ETF。之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

后，市场上陆续出现了追踪道琼斯工业平均指数的交易型开放式指数基金——DIA，人称钻石交易型开放式指数基金。另外3Q纳斯达克指数基金（QQQ Nasdaq Index Fund）也面世了，人们称之为“立方”（cubes）基金。

按道理说，先锋投资管理公司应该是最早推出交易型开放式指数基金的公司，尤其是考虑到其超低的成本结构、被动管理的特点和透明性。但是先锋投资管理公司是在博格退休后，即2005年才开始涉及这类指数基金。博格对交易型开放式指数基金的反对观点，成了他传奇一生的遗憾。虽然博格最终改口承认了交易型开放式指数基金的作用，但是这个时候巴克莱银行的I类股产品早已坐稳了交易型开放式指数基金资产管理冠军的宝座。

交易型开放式指数基金行业在过去10年里的增长，可谓自战争债券创造了华尔街主要关系网之后的又一大空前绝后的盛事。根据金融稳定委员会（Financial Stability Board）2011年4月的研究报告显示：

2010年第3季度末，全球交易型开放式指数基金行业管理的资产已达1.2万亿美元，85%的普通交易型开放式指数基金参照股权指数，这相当于全球5%的共同基金资产，全球股票市值的2%。过去10年间，交易型开放式指数基金行业的平均增长率为40%。这一增长速度让全球的共同基金和股票市场的增长（约5%）相形见绌。多数普通交易型开放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

式指数基金在美国或者欧洲证券交易所上市，但它们却涉及更加多样化的市场（如全世界2/3的大型交易型开放式指数基金追踪现有的市场指数）。

最近的统计表明，美国有916种交易型开放式指数基金。最原始的SPDR基金依然是重量级交易型开放式指数基金，管理的资产数额高达890亿美元。根据有关统计表明，SPDR基金拥有整个交易型开放式指数基金市场7.5%的资产。紧跟SPDR基金之后的是它的表亲GLD——SPDR黄金ETF，管理资产额为580亿美元。排名第3的是先锋投资管理公司新兴市场ETF，管理资产额达470亿美元。类似于这些产品的交易型开放式指数基金，每天交易千万股份，获得几十亿美元的净利润。可以说，交易型开放式指数基金是金融市场中必不可少的一部分。这些产品从替代性的金融工具演变成了广为自主投资者和专业基金管理人承认的主流产品，打破了一项又一项的盈利纪录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第14章　万能药

“喂？”

“您好，请问乔舒亚·布朗先生在吗？”

“我就是。请问哪位？”

“乔希，您好！我是基思[1]，我在专业股份公司的销售和营销部门工作。我打电话是想跟您谈谈您在文章中对我们产品描述的情况。”

“基思，我不写文章。我倒有个博客，我会撰写博文或者发发帖子。你说的是什么情况？”

“是的，您的帖子。您之前说我们的挂牌基金有毒，且专业股份2倍放空金融股交易型开放式指数基金是‘专门为瘾君子’设计的基金。乔希，您可不能说我们的SKF基金是毒品。”

“我听到你刚才说的话了。不过SKF基金的确是瘾君子的基金，专门为瘾君子量身定做，也只有瘾君子会去交易。兄弟，你们建立的杠杆基金，让人承担比银行股票下跌高一倍的风险。你们在现代历史上最严峻的银行业危机时刻推出这一基金。我们还是现实点，哥们！要敢做敢当啊！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“我觉得网上散布了很多不利信息，对于我们的杠杆交易型开放式指数基金运作原理、能不能行得通等方面的报道有失实之处。按照日中交易来看，几乎没有任何跟踪的误差。在您的博客中网友吐槽的现象，几乎只发生在长线交易的时候。”

“好的，基思。你的意思是说你们的杠杆基金只适合这种人：他们希望交易波动不定，且波动幅度一定是指数日中交易波动幅度的两倍，对吗？”

“对的，乔希。我们的基金在日中交易，甚至更短时间的交易里更加有效。”

“那不就结了，我们都同意这一点。你们的杠杆交易型开放式指数基金就只适合瘾君子。我们现在忙于应付打破纪录的波动性对他们来说还不够，他们需要SKF和QID或者波动性幅度更大的基金。你说这么高风险他们都愿意尝试，这跟他们吸毒有什么区别？所以，基思，我就是要在博客里讲真话。我还能为你做点什么吗？”

（电话挂断的声音）

有时候，我都觉得市场上交易型开放式指数基金的数量比天上的星星都多。据估计，全球市场中有1335种交易型开放式指数基金产品，分别由50多家公司发售。在交易型开放式指数基金刮起的金融变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

革之风中，我们现在还处于“淘金热”时期。2011年上半年，推出了156种新型基金。

只要能推出交易型开放式指数基金的公司，就纷纷出台自己的ETF，囊括了所有的指数、行业指数、资产类型、投资风格和投资类别。因此，投资者的选择很多。如果某小型鞋子零售商CEO的生日是4月，你想投资其中，说不定还真有针对这一项的交易型开放式基金。

除了有无数种可选的股票交易型开放式指数基金外，还有无数固定收益的产品。债券交易型开放式指数基金在2010年管理1300多亿美元资产，为投资者提供了诸如开放式债券基金一样多样化细分的指数基金，包括公司债券、市政债券、高收益债券、新兴市场债券、政府债券，甚至可以对政府债券做空的基金，等等。当投资者继续凭借2009～2011年期间的超低费率努力获得高回报时，无数资金以迅雷不及掩耳的速度被投放到了这些固定收益的产品上。根据道富环球投资2010年8月的研究报告，我们知道：

固定收益的交易型开放式指数基金资产于2009年增长了78%。这种增长依然是2010年上半年的关键趋势。2010年6月30日前的半年里，固定收益的交易型开放式指数基金的资产增长了212亿美元，增幅达21%，而投资者可用的债券易型开放式指数基金的数量增加到了105种。这一增长表明了交易型开放式指数基金行业的快速变化。2006年，6种固定收益的交易型开放式指数基金代表了市场大约200亿美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的资产。2010年上半年，60%具备高净现金流的交易型开放式指数基金都是债券交易型开放式指数基金。

没有什么能比债券交易型开放式指数基金的繁荣更能说明“创立基金、吸引投资者”这一理念的先进性了。各种产品，甚至新指数分类，都是在指数基金公司的想象、创新、创造、营销活动中很快为投资者所采纳。

很多固定收益的专业人员已经公然抨击了债券交易型开放式指数基金名不副实的内情。创造、管理债券指数基金的最大障碍在于众多构成指数名目不清的债券发行供应量有限，因而指数基金根本不可能购买这类债券。有一些走在前列的公司已经找到了钻空子的方法——用债券指数实际持有的10%债券来建立自己的债券交易型开放式指数基金。这样一来，指数基金只能部分反映指数的情况，在交易中具备一定的可靠性。尽管如此，人们对这个问题的担心依然存在。

关于指数基金能否在信用风险方面反映指数的实际情况，人们也有很多疑虑。多数主流债券指数是按照市值加权的，这意味着公司发行的债券越多，该公司债券在指数中的表现越明显。这种现象非常可怕，尤其是基于这种模式的交易型开放式指数基金若持有大量由负债累累的公司发行的债券时，就可能出现非常可怕的后果。基本面加权债券交易型开放式指数基金如雨后春笋般出现，着力解决这一问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

该指数基金主要根据债券的信誉和不同的债务服务覆盖的范围及特征来选择持有的债券。

接下来我要说的是一桩有关美国市政债券交易型开放式指数基金的事情，该基金的投资者遍布全国。当看跌的分析师梅瑞狄斯·惠特尼无端声称美国50大城市将会在未来一年里拖欠债务时，该基金的价格大跌。到现在来看，还没有发现哪个城市出现拖欠债务的情况。由于市政债券基金的专业人员明白市政债券市场的微妙和分化程度，当媒体大肆渲染市政债券基金的无望前景时，很少有人退缩。投资者成群结队地竞相抛售债券基金，这自然引起了零售市场的恐慌。由于很多市政债券都具有高度的流动性（这与普通的股票不同），市场还没有做好准备应对突然出现的债券交易型开放式指数基金的大范围脱手行为产生的抛售现象。当民众的恐慌平息下来以后，指数基金很快恢复，平稳运行。这表明我们目前依然处在债券交易型开放式指数基金的早期发展阶段。这种指数基金的发展，任重而道远。

除了股票和债券产品外，交易型开放式指数基金的革命引起了很多新的投资类型。近来，反映多种对冲基金形式的积极管理的交易型开放式指数基金大幅度兴起，包括对冲交易、转换或者合并套利、不良对冲基金、全球宏观对冲基金和基于事件的对冲基金等。这些对冲基金类别，尚未经过测试确定其效力。若它们能够实现预定的目标，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

并能反映对冲基金指数的回报率，就可以推出行之有效的营销手段面向投资大众进行宣传。

还有一种变异的交易型开放式指数基金，叫智能交易型开放式指数基金。它以智慧树系列产品（Wisdom Tree）为代表，主要追踪收益加权或者平均加权的指数，并不追踪按照传统的市值加权的指数。

投资者现在还可以使用追踪商品的交易所交易债券。使用这些产品可以做空铜，或者做多猪肚和黄豆一类的商品，不用照传统在令人生畏的期货市场行情进行交易。有关交易所交易的债券，有一点值得注意，在购买这种债券时，并不是指实际持有对应的权益工具，而是持有债务工具（因此这里用了“债券”一词）。这意味着你的投资部分依赖于为你购买基金的特定商品期货指数。此外，你的投资还依赖于产品发售人的清偿能力。例如，很多商品交易所交易的债券是由德意志银行（Deutsche Bank）或者瑞银集团（UBS）发行的，要依靠这些公司投资产品的商品期货的能力，并将这些收益传递给持有人。除了基于商品期货的产品，还出现了一群货币交易型开放式指数基金，为那些讨厌美元可能不断缩水的风险或者打算对动荡的全球经济发展后果进行投机的人提供了投资机会。

我们是不是为过多的交易型开放式指数基金所累？博客的一位访客给我发来了有关全球×渔业交易型开放式指数基金的情况。该基金的具体情况如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

全球×渔业交易型开放式指数基金是与在除去各种费率后，价格和收益呈正比的Solactive全球渔业指数对应的基金投资工具。Solactive全球渔业指数旨在反映渔业的表现。该基金由选定的多家从事商业捕鱼、养鱼、渔业加工或者鱼类产品营销和销售的全球性公司股票构成。

我给他回复的电子邮件内容如下：“你跟我开什么玩笑呢？”

“万能药。”他回答道。这个词我可以对交易型开放式指数基金当下的地位进行总结。如今我们无疑是过于热衷于交易型开放式指数基金了。最新的统计表明市场上有50多个不同基金的发行人。会议室里围坐着很多人，都在苦思冥想接下来他们会卖给我们什么好东西。很多这种类型的创意产品完全是基于销售人员的一面之词。没有人说过：“你知道我的投资组合缺了什么？我不太懂水产业的情况。”没有人会在大半夜醒过来，担心自己是否能够揣摩铍的价格或者巴西医院的地产等。

只要投资人用钱不断买入这类产品，基金公司就会大大放心，反正能赚到钱。为什么？基金公司按照旗下管理的资产价值收取费用。只要指数基金产品挨过前3年，写下最重要的3年增值记录，盈利就是迟早的事情，这可不是什么开火箭上天或者开刀做手术的高难度事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

[1]他的名字可能是基思或者是凯文，我记不清了，但是这通电话是2009年夏天我接到的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第三部分　兜售华尔街

我不知道2000年我们会卖什么，但不管我们卖什么，都要卖得多才行。

——麦当劳快餐集团的创始人雷・克罗克

证券经纪人侍奉客户的方式，与邦尼和克莱德[1]抢劫银行的方法一样。

——威廉・伯恩斯坦

这是专有的策略，我现在不能跟你细说。

——伯纳德・麦道夫，《巴伦周刊》

2001年5月7日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第15章 形象

放眼望去，华尔街上所有公司营销的方法都是一样的。广告的色彩、主题和证券的形象都是一样的。有时候绿色和棕色代表了富裕和朴实，可以带领养家糊口的男性回到青年时代，回顾他们青春的森林和溪流；红色、白色和蓝色可以召唤爱国情怀和自由；白色的背景代表了单纯；黄色和银色让你意识到，在金融服务宣传册子的内部埋藏着巨大的宝藏和重要的知识财富。

金融广告的图解永远不会改变。在浩瀚的金融之海中，大型的木质船在深不可测的洋面和变幻莫测的潮汐中前进。这里的消息不会有错：我们都曾经历过暴风雨，要向远方航行。那儿有无数神奇的山峦，白雪皑皑的高峰，等待勇者智者攀登。我们就是向导！像西藏的夏尔巴人一样，我们知道高原的地貌，曾勇闯顶峰，让我们来带领你前行。

请看！在太平洋阳光斑驳的洋面上，鲸的尾巴从水中翘起，这就是宣传册封面的样子。鲸象征强大的力量和磅礴的气势，但是这种动物对待幼鲸却非常温柔，呵护备至。鲸无疑是博大和爱心完美的象征。我们就是巨大金融超市有限公司（Enormous Financial Supermarket Inc.），在美国有3000个办事处，拥有员工10万名。让我们来照顾你，就像鲸照顾他们可爱的鲸宝宝一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

请看！狮子来了。王者风范！投资丛林的霸主！每当太阳升起的时候，在广阔的市场平原上，无限的生机正被孕育着。富豪贵气、来势凶猛，绝对不是吃素的。雄狮的气度尽显其中！你几乎不会在广告中看到任何母狮子的身影（因为母狮在捕获猎物）。

给金融公司打广告用的证券形象代言人，大家肯定都不会陌生，他们和其他用相框装点起来的照片没什么两样。蔚蓝的湖面背景上漂着一只白色的游艇，一位老人推着秋千，坐在上面的孩子一脸幸福。这种情景，其乐融融。

年届古稀之年时，打打高尔夫球，驾着游艇出海，或者去远足与大自然亲密接触，一旦你把资产交给美国第一信托金融（First America Trust Financial）管理，你的下半辈子就不用吃廉价的中国菜，出门也无须坐长途汽车了。这就是你的未来，鹤发童颜，笑容可掬。随意放下网球拍，拿起酷酷的花雨伞牌高尔夫球杆。你肯定很心动了吧？如果你的资产管理安排妥当，你就能过上上等人的生活。

我想当你儿孙满堂的时候，你肯定也希望自己能穿着白色的网球衣，闲着无事的时候，能陪着你的孙儿荡秋千，周围是一片绿色的草坪。或者你下班开着一辆炫目的名车回家，下车后随意靠在车身上，尽享名流生活的气派。我们人生奋斗的目标不过如此，对吗？请拿起电话，赶紧拨通800免费热线，咨询你的金融理财顾问，一切尽在你的掌握中！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

多年前在美国消费者和商业频道上多次播放一则商业广告，这个广告肯定在其他频道上也多次播出。内容大致是这样的：一个脸颊圆鼓鼓、和颜悦色的男子在婚礼中向新人致辞。他心情激动，泪光闪闪。观众猜测他很有可能是新娘的爸爸。结果他却语出惊人："作为理财顾问，我的讲话完毕，现在有请新娘的父亲说话。"此刻电视屏幕上跳出了摩根士丹利的标识。千万个坐在电视机跟前看到这个广告的人，肯定都吐了。我在摩根士丹利工作的朋友，即使参加客户女儿的婚礼，他们也肯定是躲在宴会厅洗手间久久不肯出来的，绝不会在那里很煽情地致祝酒词。这则广告的画面的确很温馨。瞧瞧我们的经纪人多么关心客户！省省吧，大家都知道这看起来有多假！

这种老套的营销手段在社会媒体领域中的应用非常有趣。本来一切的互动关系应该是即兴、双向、不带一点儿矫揉造作的痕迹的。没有人会关注社交网上虚假、无情的公司广告。近来有一些经纪公司宣布自己的大型项目开始实施社交网站LinkedIn和推特（Twitter）等网络社交工具。"太棒了！"推崇互联网的人肯定会发出这样的赞叹：长久以来，由于缺乏某些大型公司齐心协力的营销活动，利用社会媒体为金融工具做广告、开展营销活动尚处于起步阶段，我们已经厌倦了等待，我们要获得大型联网证券经纪公司的实时信息。摩根士丹利17000名经纪人代表中，有600名使用推特，上面有很多有关公司业务的评论。换言之，摩根士丹利允许自己的经纪人传播有关公司的研究和产品的最新信息。这些信息经过了监察部门、销售人员、数字媒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

体、公共关系部门以及所有其他与信息传播链条相关人员的审查。我迫不及待地要看“摩根士丹利真不错！”这样的消息满网络传播的盛况。

这些大型经纪公司的努力，也表现出这种倾向：如果经纪公司对媒体的选择有自己的偏好，其实社会媒体的作用以及利用媒体产生的互动收效甚微。华尔街的很多公司其实不希望社会媒体存在，就像当初它们一开始利用媒体也不过是在投资大众面前惺惺作态一样。只可惜媒体不会自动消失，员工也希望自己能在网上有着平等的待遇及言论自由。因此公司就不得不对社会舆论做出正确回应，并想方设法地让大家各抒己见。这不仅要牵涉到公司操作是否合规的问题，偶尔也得承受员工说错话让公司蒙羞的危险。因此，公司对于是否使用媒体社交工具犹犹豫豫，这并不奇怪。

不过这也没关系，没有什么可以阻止人才资本退潮之势。不断进步的思潮涌向大街，势力强大的外来者也不断影响着华尔街营销的传统模式。社会媒介不过是另外一股不断干扰巨型经纪公司继续膨胀的分裂势力。有了社会媒介，才有了让上万个更小的竞争者创立自己品牌的机会，从而蚕食那些曾经统治金融行业许久的巨头。这同样给夜郎自大的经纪人提供了铁证，警示他们除了传统的高尔夫球锦标赛赞助和诙谐的婚礼广告等老套的营销方式外，还有其他广告的方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

嘲笑华尔街各大公司宣传册和商业广告中出现的雄狮、鲸、木船、落后的社交伎俩、滑稽的婚礼画面是一回事，我们必须得承认利用这些手段管理着几十万亿资产的公司证明了营销手段的成功。广告的图解不会改变。因为过去曾经有效，现在它们还是有效的，至于将来它们能不能继续保持自己的魅力，我们只能拭目以待了。

[1]电影《雌雄大盗》的男女主角。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第16章　卖方的神话

2007年6月12日上午。我和我的业务合伙人保罗坐在纽约城时代广场的纳斯达克交易市场所在地。两人在这里喝着果汁冰沙，等着节庆活动的开始。我们来这里是参加首届酱爆果汁分析师和投资日报告年会。通过特殊目的并购开展借壳上市以来，酱爆果汁打算借此请其高层管理制定公司的战略目标。

保罗和我之间还坐着很多我们公司的其他经纪人。我们为客户和自己做空了500万美元的股票。我的个人账户和管理的个人退休金账户满是酱爆果汁的股票，甚至你都可以用吸管来吸我们的酱爆果汁账户了。针对一个具备大幅度发展潜力又是我所钟爱的产品，交易其对应的股票本身就是一件大快人心的事。我很卖力地买入纽约城19家酱爆果汁店，我一有空就会去走走。这个夏天，排在酱爆果汁门店外面的队伍可以从联合广场一路延伸到上东城。一天早晨，酱爆果汁的股票交易价格一直居高不下，每股价格约为11美元。之前我们的买入价是7美元。有很多中端的投资银行和经纪公司也购买了这种股票，大多数的预期目标是高位十几元。我们就要发大财了。

纳斯达克交易所的报告厅里挤满了对冲基金管理人、股票持有人、记者、餐饮业人士，当然还有经纪公司经纪公司的分析师。之前曾任汉堡王公司执行总裁的酱爆果汁公司新任CEO保罗·克莱顿（Paul

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

Clayton）做开场发言。他的讲话太差强人意了，个性随意，演讲随便，想到什么就说什么。问题是作为酱爆果汁公司的代言人，他应该为公众展示健康的生活方式这一品牌理念，而不仅仅是推进沙冰业务这么简单。他秃顶，大腹便便，说话断断续续，我都恨不得替他把话说完。我的朋友保罗转过头来对我使眼色，一副“这算什么演讲”的表情，我对他笑了笑，说：“别紧张，负责产品开发的副总马上就会来救场的。好戏在后头！”我和保罗早上刚来的时候是希望今天的报告会能吸引更多的诸如美林证券经纪公司这样的巨头，它们若对酱爆的股票看涨，自然就会拉动股价上升。但是经克莱顿这么一折腾，我们担心连一开始准备买入的人都要改变主意了。

公司的首席财务官作报告后，酱爆果汁公司董事长史蒂夫·伯拉德（Steve Berrard）做精彩点评。趁着点评的机会，我和保罗抽空出来休息。我俩走到窗边，看着纳斯达克总部中心高达5层楼的电子屏幕上显示股票价格：酱爆果汁的股票现在的成交价是10美元，比开盘的时候跌了8%。保罗说他此刻就想去抽11根烟，然后出去拦一辆穿越全城的公车走人。我劝他暂时忍一忍，看看报告会的提问环节再说。

我们坐下来的时候，一个拿着麦克风的姑娘告诉我们，如果有问题就可以举手提问。就在这一刻我恍然大悟，我终于明白（虽然当时我的脑袋沉沉的），相信华尔街的研究报告绝对不会照亮自己的职业发展道路，也不会为客户创造利益。我突然意识到这一切不过是个大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

笑话，我于不经意间已经当了华尔街的棋子，每次交易都在无形中帮助公司推崇的产品销售做宣传。

罗奇代尔证券公司（Rockdale Securities）的职员提出了第一个问题，当时他们对酱爆果汁公司股票的预测价格目标最高——每股18美元，我记不清楚他原话是怎么说的了。问题大致是这样的："为什么酱爆果汁的股票前景如此之好？"如果我没记错，他这样说的时候，场上还响起了一小阵掌声。这肯定是在场看涨者的呼声。接下来的问题与新的沙冰口味有关，有些人甚至问新型松饼何时推出。这种废话前前后后大概又耗掉了一个小时。与此同时，股价继续下跌。当我偷眼看了看邻座蓝莓手机的股价时，酱爆果汁股票的成交价已经不足10美元。保罗的脸都发青了，我就觉得自己是个大笨蛋。

这个时候奇怪的现象发生了。一个姑娘——可以说是我所见过最漂亮的女子站起来，提问前先做了自我介绍。她一头金发，充满自信，身边的路易威登包很衬她。在一屋子面无表情的投行中年男职员中，她格外显眼。她名叫妮科尔·米勒·里根，是美国投资银行派杰公司（Piper Jaffray）的分析师。当她开口说话时，全场人员都倾耳聆听。她不仅容貌出众，声音更好听。温柔的声音里充满了权威的严肃感。我们很快就听得入了神，有些人可能早已走神想入非非了。妮科尔向酱爆果汁公司管理层提出的问题非常给力，提供了无限支持。妮科尔还说，她非常期待对该公司的股票进行评级。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

根据数据供应商StarMine的评级，妮科尔入行一年，因2005年针对餐饮行业的择股业绩，被评为第一选股者。因为妮科尔凭她以往的成绩，加上派杰公司在股票评级领域当之无愧的首席地位，她的买入建议至关重要。当天听完汇报后，我们回到办公室，强打着精神，尽量不去回想当天酱爆果汁公司管理人员无精打采的样子和股票有气无力的表现。毕竟要是妮科尔都觉得这只股票很有希望，其他人怎么会不同意这一观点呢？

酱爆果汁公司在接下来的3年时间里每况愈下，不知道伤了多少投资人的心。那年下半年，农作物歉收，没有充足的橙子货源。全美蜂蜜短缺（真是祸不单行），威胁到了整个果汁生产供应链。尔后在公司的仓库里出现了丙型肝炎病毒，导致了公司不得不召回大量的产品，有几个加利福尼亚州的消费者饮用了果品后，甚至感染了肝炎，最后住院治疗才算好。克莱顿很快被迫辞职，就像那天在纳斯达克给我们做过汇报的绝大多数公司管理人一样难逃此劫。几乎公司所有的对冲基金股东，包括保罗·都铎·琼斯，都在尽快出手手头上的股份，市场上数百万酱爆果汁公司的股票被无情抛售，更是雪上加霜。整个加利福尼亚州的土地止赎，众多居民失业，让这个地区的经济跌入谷底。而酱爆果汁公司有半数的店面都在加利福尼亚州。之后建立自有商店的不明智战略让公司几乎破产，很多门店不得不以最快的速度转手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

酱爆果汁公司的股票成交价从11美元最终跌到了0.50美元，但是派杰公司却自始至终强烈建议股民购买此股票。后来，派杰公司对该股的买入评级一路下滑，而里根对该股的评论也越来越没有意义。从派杰公司的官方网站来看，妮科尔・米勒・里根目前已经是该公司的总经理和高级研究分析师。我不知道她这几年都是如何向客户提供选股建议的，不过我一定要好好谢谢她，是她让我意识到无论如何都不能相信经纪公司分析师的话。

妮科尔，如果你有机会读到这本书，我首先要恭喜你晋升了。另外还要向你表达我诚挚的谢意，是你拯救了我在华尔街的职业生涯。

华尔街有很多可有可无的附属机构，就像人体中某些不能再起作用的器官，但是各大证券经纪公司的卖方研究部门[1]却还是神采飞扬。

我们的阑尾和扁桃体若造反的话，它们就成了必须要去除的器官；而经纪公司的研究部门就更像是我们已经退化了的尾骨，随着人类的不断进化，这些人体器官已经完全失去了存在的意义。与此类似，经纪公司的分析师几乎是人人厌恶的角色，不仅投资大众不喜欢，连经纪公司也对他们没什么好感。之所以经纪公司还雇用分析师，主要是因为研究可以增强经纪公司的知名度，因为分析师分析评价股票，已经成了提高经纪公司各类业务品牌意识宣传的重要手段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

几十年积累下来的失望，让买方义无反顾地选择了专业经纪公司或者公司内部的研究部门，从而放弃了华尔街大投资银行实力集团经纪商分析师的研究。

对外行来说，投资管理行业可以分为两个分支：买方和卖方。买方由管理资金的公司构成，管理对象包括养老金、共同基金、资产管理公司和对冲基金等。买方分析师就是这些公司雇用的研究人员，主要开展内部研究和投资分析。卖方由经纪公司和投资银行构成，主要向买方提供购买建议，当买方下单购买时，卖方就获得了对应金额的佣金。

根据劳动统计局（Bureau of Labor Statistics，BLS）的统计，2008年有250600名专职的金融分析师，其中有很多人就职于纽约的金融机构。我敢保证的是：你在扬基体育馆前吃热狗的时候，一不小心就会把芥末洒在某个金融分析师身上。劳动统计局的报告还指出：“47%的金融分析师在金融和保险业就职，包括有价证券和商品经纪人、银行、信贷机构和保险公司。”该机构预计金融分析师行业在2008～2018年期间会再增20%。这意味着在原来300000人分析师大军的基础上将再增加50000人。我认为劳动统计局在做出这一估计的时候神志未必完全清醒，但是他们有能力做出自己想要的统计数据，不知道这是他们天赐的幸运还是这种机构的传统。也许，他们的数字就是正确的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第11章我们讨论了20世纪30年代成立的考利斯委员会，它是一家专门致力揭穿各种基金、金融工具“打败市场”行为的研究机构。根据这家机构的调查，2/3的股市预测者在考利斯研究的5年时间里没法选择具备“击败市场”实力的股票。考利斯没有150亿美元的年度广告预算，因此华尔街的研究和股票评级机制，肯定要比考利斯和他揭示的残酷现实要更经得起时间的考验。考利斯，你可以解脱了。我们总是有股票可卖的，放心！

如此众多的职业股票市场预测者受雇于华尔街的各类公司，这表明营销手段赛过任何的分析技巧。还好有人经常提醒我们，让我们放心：经纪公司已经完成了自己的渠道控制，且它们对自己关注的公司已经进行了贴现现金流分析的建模工作。不过这些在市场总体的实践中，意义并不重大。我们得知分析师有地面作战部队，在华尔街上也有自己的眼线，能够及时反馈他们所观察到的现象。但是他们对股票的评级却总有点事后诸葛亮的味道。为此，经纪公司分析师总是不断变换身份，从明星级的理论家，到公众眼中被人瞧不起的卑微角色等，完全没有定型的时候。

人们习惯了拿着放大镜去观看华尔街的分析师，嘲笑他们让大家做这个做那个。记者喜欢拿这种事情做报道，读者也喜闻乐见。对研究者来说，对华尔街股市进行预测几乎没有任何价值。能有这种见地，真是难能可贵。如果你在谷歌学术搜索（Google Scholar）中查

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

找有关金融分析师研究的效用，至少能找到500篇论文。学术界似乎不忍心看经纪公司分析师死得很难看，因此，他们热衷于一有机会就会帮阵亡的经纪人收尸，给搞砸事情的经纪人擦屁股。

在卖方研究这盆大杂烩中，还有一些调味品我们没有提及。

华尔街大把大把的专业管理资产（如捐赠基金、退休基金和资金管理账户等）在实践中以血的教训告诉我们：碰到熊市，经纪公司分析师不可能帮他们脱困；在牛市里水涨船高的情况下，经纪公司分析师的评级也不会有多大用途。经过几次尴尬的交手后，买方公司越来越倾向于将自己的预算花费在内部研究和分析上。对投资人来说，从高盛的经纪人那里尽早接到电话，听闻所谓的内幕消息，对我们这个时代已经完全没有了任何意义。

此外，对冲基金管理者可以说是市场的主要参与者。虽然对冲基金管理人掌管总投资中的资金数量有限（大约1万亿美元），但他们的方法和策略却引起了华尔街买方的强烈妒忌。这里的策略包括选股策略和开展其他类新的投资战略。大多数对冲基金还会在和经纪公司交易的时候向后者支付回扣，每股大约1美分，很多同类型基金向经纪人支付的佣金通常是3～6美分。看来对冲基金对研究报告的成文意义不大，经纪公司希望竭尽全力卖掉这类基金。为什么基金公司还要为交易支付额外的执行价格呢？向券商支付的符合行业标准的佣金率反映

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

了我们在零售经纪行业所经历的革命。要是一群分析师都不听话，通信连线证券经纪公司养着这批分析师又有何用呢？

互联网当然也没能让华尔街总体的态势好多少。不过网络信息技术的发展，自20世纪90年代中期以来就对经济的方方面面产生了重要的影响，也颠覆了华尔街分析师的主导地位。随着社会媒介和博客圈的兴起，各个领域自以为是的那些专家，如金融、医疗保健、技术和能源领域的专业人士，针对市场行情做出自己的判断和估计，不会遭遇任何话语的障碍。我有个朋友，名叫利·德罗根，开了一家名为Estimate的社会金融公司。他之所以想自主创业，就是因为市场上有太多的业余分析师和非经纪公司的分析师。这部分分析师的业务应该需要机构帮忙安排，而机构也能从他们轰动的业务中大赚一笔。

由于证券评级过程中有太多猫腻的成分，投资者开始采用另一种分析方法。这种分析完全用不着查看资产负债表和损益表的各项指标。随着市场步伐的加快，交易者找到了更加简便的方法，跳过所有费时的分析，直冲行情的核心——价格，而价格是影响他们收益的最直接因素。“只有价格才是最关键的”俨然已经成了口号，因为技术分析已经成了投机者和业余交易者的新宠。

对价格走势图的研究由来已久。早期的商品交易者在理解市场供求关系和买卖方力量的时候，就只凭价格图像的分析。在1923年出版的《股票作手回忆录》（Reminiscences of a Stock Operator）一书

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

中提到利弗莫尔一直依靠的就是图像和价格记录交易，几乎很少有针对投机交易对象基本面分析的内容。

到了20世纪初，技术分析才真正被专业人士和业余交易者广泛接受。纵使最顽固不化的基本面分析师，他们虽深受本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）[2]学派深度价值选择影响，也开始承认价格图形能够帮助他们很好地预测买卖的时机。

技术分析在华尔街上流行和为投资大众所接受这种方法的风潮，在某种程度上来说是对传统了解公司方式的摒弃。之前人们很注重公司会议内容、经常与公司高管见面，通过这种沟通方式让分析师了解公司的经营状况，经纪公司进而可以获得对自己客户有价值的信息和优势。但是技术分析剥离了这层优势，完全从数学和形态识别的角度上看待价格数据。只要你学会了分析图形，就无须花钱雇用分析师，也无须跟所谓的内幕人员搞好关系套取信息。

大型的经纪公司这几年给自己的技术分析部门投入不少。诸如所罗门美邦（Salomon Smith Barney）、路易斯·山田（Louise Yamada）和保诚集团的拉尔夫·阿卡姆波拉（Ralph Acampora）等早期的开拓者，他们甚至为技术分析这一学科从基本面分析的阵营中拉拢了更多的支持者。可惜的是，人们对于技术分析的赞誉没有得到实践活动的支持。即使是知名的经纪公司，其技术分析部门也已经废弃多年没有应用了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

现在华尔街的交易者中，技术分析和基本面分析支持者基本上呈现分庭抗礼的局面。两大阵营人员的对阵，让华尔街的战场有了更加公平竞争的景象，同时淘汰了更多的华尔街技术分析出局。

各大经纪公司开展内部研究，技术分析师赢得了越来越多的人气，而交易佣金却一再缩水，几乎到了可以忽略的地步。随之经纪公司分析师发现自己危机四伏，已到了生死存亡的关头。我们很快就会发现，研究不可能作为一种银行业务的工具。这种消息一旦散布开来，华尔街花费在分析和分析师聘用的预算就会大幅度缩减。

极具讽刺意味的是，当经纪公司的研究在民众的可信度降低到极点，且影响力也大不如从前时，经纪公司实际的作用却以很有意义的方式逐渐提升。要是大家注意到这一点就好了。

《巴伦周刊》和扎克斯研究公司（Zacks）针对各大经纪公司的焦点名单每半年进行一次调查，主要评定各公司的选股情况和市场的整体走势。在过去开展的4次调查中，这些经纪公司选择的股票总体表现优于市场的一般表现。更让人欣喜的是，在2010年12月31日前的5年时间里，这些经纪公司选择的股票平均回报率为14.89%，而美国标准普尔500指数的回报率为2.29%。只是现在因多种原因，遵循巴伦-扎克斯排名进行选股的个人投资者未必能获得相同的回报。在股票上市前发出的经纪人购买建议，股价一般不会以前一日的收盘价开盘，其开盘价会呈走高趋势。而在开市时购买该股的交易者已经晚了市场一步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

但是华尔街的选股者群体好歹能选出些像样的股票来，总比“一千只猴在里面乱打字”[3]强。

[1]华尔街的卖方（sell side）：投资银行争取到企业发行股票的服务（承销）后，必须将这批股票分散卖给其他投资机构（如投资公司、避险基金、退休基金等）或投资民众，因此这个时候投资银行等同于卖方。华尔街的买方（buy side）：一家专业的投资机构，不会因为投资银行建议其参与某家公司的股票发行就随便拿钱出来。该机构自然也有专业的研究人员，这些研究员或分析师是站在买方的立场来思考是否值得投资的。——译者注

[2]人称“华尔街教父”，生于英国，是美国著名的经济学家和职业投资家。他首度提出价值投资理论，其金融分析学说和思想在投资领域产生了巨大的反响，影响了三代重要的投资者。如今活跃在华尔街的数十位身家上亿的投资管理人都自称是格雷厄姆的信徒。——译者注

[3]根据无限猴子理论，若让一只或者无数只猴子在打印机前随机按键，当按键时间达到无穷时，必然能够打出任何给定的文字。美国动画片《辛普森一家》（The Simpsons）中展现了这一幕，若给猴子们无穷的时间，理论上可能完成莎士比亚巨著中的某些词句。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第17章　荐股是噱头，投行业务才是大头

华尔街的研究是否可靠，一直是人们热议的话题。在科技股泡沫发生后，人们对于投资分析和研究可信度的丧失，引发了前所未有的信任危机。这一现象宣告了华尔街将其选股评级兜售给“美国公司”（Corporate America）服务的终结。他们再也不可能因此换取选股、承销股票的费用，也不能赢得其他银行家们的关注了。

2000年3月，高科技的纳斯达克成交价高于5000点，很多意料之外的解释声音浮出了水面。各大经纪公司和小型的网络经纪公司的保证金借款达到了历史上的新低，所以小额的销售可能产生更多的交易量。一天，有一家名为小型战略的软件公司发布了盈利预告，5分钟之内该股票以100点出售。这引起了我们的注意。世界首富微软公司的总裁比尔·盖茨告诉记者：科技股的价格，包括微软公司股票的估值完全偏高。甚至连一直看涨的高盛公司战略家艾比·约瑟夫·科恩（Abbey Joseph Cohen）也开始收线，撤出投资。

由于数千只强势的买入级股票于2000年秋在残酷的现实中崩盘，数百万曾经相信分析师研究的投资人此刻被踢出了市场，四脚朝天地摔在地上，一蹶不振，如图17-1所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net



图　17-1　纳斯达克100指数

损失的恶臭味瞬间传遍全国，没有人可以躲过这场大出血的劫难。所有人的投资组合都受到了牵连。根据《洛杉矶时报》（Los Angeles Times）的报道，2000年3月～2002年10月这一时期的股市崩盘导致了上市公司市值5万亿美元的损失。科技股的崩溃对美国经济的影响史无前例，而各大经纪公司也陷入了美国历史上最空前的“没钱就玩不起”的投资丑闻中。这一事件对各大经纪公司的打击巨大。虽然有多种因素促成了科技股的泡沫，但是投资银行里的交易员难辞其咎，自然成了公众批斗的主要对象。

这种指责现象的出现，宣告了华尔街分析和研究作为一个盈利的重要手段的终结。2003年4月28日开始实施《全球研究分析师法案》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

（Global Research Analyst Settlement），以解决研究和投资银行部门之间的利益冲突，最终为华尔街的银行分析师钉上了棺盖。这个群体的名声已毁，难以修复。

《全球研究分析师法案》的实施说明，分析师不可能再在银行业的潜在客户面前随意发表荐股的意见。也就是说，分析和银行业的分离，使得研究分析师不再有原来的暴利可以获取。

在具体分析这一具有分水岭意义的事件对华尔街及其形象产生的影响前，需要先看一些深刻的历史教训。

以前的游戏规则是这样的："通过我们的银行业务部门办理首次公开募股，我们的经纪分析师会为你提供IPO开市前6个月的绩优股评级和推荐服务。"像美邦银行里负责电信股推荐业务的金牌分析师杰克·格鲁布曼（Jack Grubman）肯定会用他惯用的银行业务推销腔调向潜在的客户保证，只要公司一上市，就能获得"上好的金融管家的服务"。有时候，经纪公司分析师甚至要收取银行业务费、首次公开募股前费用（pre-IPO shares of stock）和削减承销利润。

在很多极端的情况下，银行家直接根据上市公司和委托给他们的上市业务来示意经纪公司分析师荐股。

关键的一点是，在牛市中，人们会对私下进行的肮脏交易视而不见。大家都在赚钱，谁会在乎华尔街的研究过程和结果是否受到了影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

响。在华尔街这个地方，对各种各样的罪恶，人们总会选择宽容或者熟视无睹的态度。只要音乐未停，人们就能自欺欺人地继续跳舞。投资者已经在这种状态下跳了20多年的舞，而经纪公司也以赢取利润的名义不断降低了研究的公正和完整性。

2000年7月在《沃顿知识在线》（Knowledge @ Wharton）杂志上发表的文章，说明多项研究表明这种研究欠公允的趋势有增无减。消息一出，大家顿觉大势已去。达特茅斯大学的金融学教授肯特L.沃麦克（Kent L.Womack）提出20世纪90年代早期的分析师对他们推荐股票的每一个卖出买权都有大约6个买入建议。但是到了2000年，这一比率迅速上升，每一个卖出买权对应50个买入建议。还有一项研究表明，若分析师能给经纪公司带来承销业务，其报酬要比那些没有承销业务的分析师的报酬高出1～3倍。

2001年7月，美国证交会的执行主席劳拉·昂格尔（Laura Unger）在美国众议院资本市场、保险和政府资助的企业分委员会面前证实了自己的看法。我们其实应该亲临会场，一睹她的风采，场面非常有趣。但是严肃地说，她报告中陈述的发现也太离谱了，即使不了解金融监管的人也会对其中的不道德行为感到不可思议。在一般民众的眼中，当今华尔街的行为无异于商界的欺凌弱小。

下列是昂格尔当天在美国国会报告中陈述的内容节选：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

研究和投资银行之间的界限的确模糊了。据报告，在接受调查的9家经纪公司中，有7家把投资银行业务纳入分析师的分红中，且在招聘分析师的过程中考虑这一点。在这些经纪公司中，至少有1家其90%的分析师红利根据投资银行业务收入计算。

针对员工的调查发现，投资银行业务并没有对分析师进行正式的监督。然而，分析师通过向客户提供首次公开募股、兼并和收购、参与首次公开募股之前的路演，启动潜在投资银行业务客户的调查等方式推动了投资银行的业务。采访曾经担任分析师的专业人士也表明不允许分析师向投资银行客户谈论负面的观点，这已经成了业界人尽皆知的潜规则。

在接受调查的分析师中，有1/4的人拥有他们推荐股票公司的股份。研究表明，16/57接受调查的分析师对他们最近选择股票的公司进行了39次投资。所有的投资都是在首次公开募股之前进行的。更重要的是，调查者发现其中有3位分析师实际交易的方向与他们在报告中推荐的方法相反。

该报告还发现在接受调查的97个禁售期（lock-up period）[1]中，有26个禁售期研究分析师完全可以发布强心针式的研究报告。这些报告在禁售期到期或者到期后不久重复强调买入建议。上述情况中，券商承销首次公开募股，或者经纪公司的分析师持有公司的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

这些发现是针对当前规模最大的9家投资银行和经纪公司进行现场调查后做出的。报告内容肯定能让投资者和立法者大惊失色。人们大概知道华尔街的研究带有一定的偏见，只是他们从来不知道这些研究结果扭曲的程度，如今他们总算知道了。

大胡子弗兰克·奎特隆（Frank Quattrone）——硅谷交易能手，曾效力于瑞士信贷，堪称这种骗术的集大成者。在互联网泡沫期间，奎特隆曾帮助网景（Netscape）和亚马逊网站进行首次公开募股，赢得业界名声。他借首次公开募股的热潮，第一年就净赚1亿美元。但是在开展“弗兰克之友”首次公募集体项目中，他在电子邮件中指示员工“及时清理那些电子邮箱”，外加一些形迹可疑的诡计，他成了监管者眼里的头号公敌。2003年，他因妨碍司法公正而被审判。整个陪审团都心神不定。庭审过后，法官定了他的罪，并判他入狱20年。这一判决最终由联邦法院的判决推翻，不过奎特隆一生不得再从事证券行业。长话短说，奎特隆将经纪公司的研究变成了贿赂的工具，明目张胆地骗了全体投资大众。但也只有这样的人，才敢于和政府对抗。2006年，纽约的法官最终撤销了对他的所有控告。

奎特隆的故事警示我们，不能随随便便就相信投资银行对于股票评级的观点。

还有一件更大的丑闻，足以改变公众对华尔街股票研究的看法，这就是亨利·布罗杰特（Henry Blodget）的故事。布罗杰特是美林证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

券经纪公司的分析师，在深陷华尔街的金钱旋涡中，他忽然良心发现。布罗杰特曾对网络股票的随意评级提出了保留意见，并写进电子邮件发给了上级。尽管布罗杰特疑虑重重，但他依然想继续在华尔街打拼。邮件内容表明，他的良心显然斗不过他想要保住工作的欲望。谁能怪他！当时他年纪轻轻，胸怀大志，想在金融行业中平步青云。没有任何先例做参照，这让没有经验的他无法提前意识到最终的结果。

纽约州检察官艾略特·斯皮策追踪布罗杰特的电子邮件，并以“以子之矛攻子之盾”的方式抨击布罗杰特。从邮件记录中可见，布罗杰特这位脸色萎黄的互联网股票分析神童在纵容美林证券经纪公司的其他互联网分析师随便荐股。虽然当事人于2000年6月默认了此事，并承认自己对于买入持有股票的评级简直就是垃圾。此事公之于众后，舆论一片哗然。

如今华尔街的分析师都在做什么？有个例证可以说明。布罗杰特于2000年9月12日将互联网资本集团（Internet Capital Group, ICGE）股票评为美林十大技术股之一。互联网资本集团是网络公司的孵化器，专门向那些本身没有业务的网络公司分配资本。这些公司成型了以后自然对大家是美事一桩，但是要在公开市场上上市，就得筹集数百亿美元的资金。不过纳斯达克指数6个月前就见顶了，任何有点常识的人都会大力出售这种垃圾公司的股票。布罗杰特在将互联网资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

本集团选为十大技术股票一个月后，有人发邮件问及这个公司的股票如何，布罗杰特这样回复：

针对互联网资本集团的股票，我怕是没有有用的信息。本来就是个灾难，实在是没有交易的空间。

可惜对美林证券经纪公司的零售客户来说，布罗杰特的这一观点从来没有在他向客户提供的研究报告中提及。

美林证券经纪公司和其他十大投资银行都在不自觉地认定银行客户要比零售经纪客户更加有利可图。做成一笔10亿美元的网络公司首次公开募股，10%的费率就能给投资银行带来1亿美元的收入。买卖公司股票的零售经纪业务带来的收入，绝不能望其项背，盈利能力就更不用说了。从本质上来说，经纪公司花费了数百亿美元来宣传标榜自己如何可信，其实它们觉得投资人可以一边儿待着去，自己搞定就成了。当然，我可以说得更客气点，但又有何分别？这根本就是经纪公司对脆弱的投资人赤裸裸的背叛，本希望大赚一笔的投资人成了最大的受害人！

当纳斯达克指数从5100点急转直下，跌势凌厉地降到1000点左右时，还没有回过神来的投资者早就被市场干掉了。诸如电子玩具公司和宠物网站一类的公司，刚从投资大众手里筹得上百亿美元，几个月后就歇业了。经纪人不再回电话了，这些胸怀大志的新手在线交易员

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

搭上了自己的老婆本。一切灰飞烟灭时，不由得万分震怒，他们要找到造成这一切的幕后元凶，一定要血债血偿。华尔街就有这么一个人早早给了他们机会，在成全他们的同时，也造就了自己职业发展的康庄大道，他就是艾略特·斯皮策。

艾略特·斯皮策早在互联网股票一片火热前就已经是华尔街的“黑猫警长”。作为一个文科出身的公诉人和总检察长，他很早就声明自己不是要来影响纽约州银行业的利益的。斯皮策的目标是当州长，最终去白宫工作。对银行业的坏人开展一场声势浩大的讨伐，就像是往大家的盘中打快球，这球不是普通的球，而是一块肥硕美味多汁的肉球。这样做，他不仅有可能把球打出界，还有可能面对众愤难平的局面。

亨利·布罗杰特的电子邮件终于露出了马脚，加之他近乎名人的社会影响力和在美国最大经纪公司的地位，斯皮策盯上他也是自然。即使有成千上万的银行家和分析师在市场上招摇撞骗，布罗杰特也是整个争论的爆发点。他的邮件成了华尔街一直利用研究兜揽更多投资银行业务的铁证，让人认清他置成千万的经纪公司投资人的利益于不顾，任投资人受尽折磨、自生自灭的面目。

布罗杰特备受指责，站在他的角度来看，难免有些冤枉。但是一旦他成了焦点，事情就无可挽回，他的职业生涯就这样灰溜溜地结束了。他除了接受200万美元的罚款和偿还200万美元的追缴赔款外，还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

被吊销了证券业的从业资格。数年后，他成了为“商业内幕”博客网撰稿人（我也常为该网撰稿）。他曾戴着裘皮帽出席在瑞士达沃斯召开的“世界经济论坛”上满脸堆笑。布罗杰特是个聪明人，他心里知道，结束在华尔街专业研究的工作是他这一辈子做的最漂亮的事。

艾略特·斯皮策对战华尔街取得了历史性的胜利，让他稳稳地坐上了纽约州州长的宝座。就在斯皮策被评上全国模范人物后不久，世人发现了他不那么无私的一面。把纽约州警察当成自己的护卫队和个人打探消息的探子调用，这让他早先在金融经纪公司之间大和解过程中赢得的好名声大打折扣。再之后出现的跨州贩卖妓女案，让他引咎辞职，他无力自圆其说，注定了他仕途的毁灭。之后他只能在美国有线电视新闻网的晚间脱口秀节目《竞技场》（In the Arena）出镜。可惜好景不长，大概是因为观众受不了这位前纽约州州长装可爱的样子，很快他就被踢出了节目组。

艾略特·斯皮策和亨利·布罗杰特在一次互联网视频采访中终于得到了公开和解的机会。这也成了两人在华尔街斗得你死我活后唯一的温馨画面，不过他们的敌对和相互之间的夙怨改变了华尔街研究工作的性质和局面，这是不争的事实。

[1]禁售期是指禁止内幕交易者和其他人员获得上市前的股票。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第18章　全球经纪公司大调解

“你好，埃德医生，我是乔希。今天早晨的情况如何？”

“你知道，和往常一样。很多病人排着队，够我忙活一天。我的股票看起来怎么样了？”

“盘前交易情况，现在看来还行。分析师荐股新信息一大堆。让我看看……好的。雷曼兄弟对英特尔做出了增持评级……”

“等等，什么评级？”

“增持评级。”

“那是什么意思？”

“还不确定，大概是说英特尔公司股票走强，跌几个点问题不大。”

“你能不能说得明白点。按他们的意思，英特尔股票到底是好还是不好？”

“对啊，现在所有的经纪公司都胆子小，不敢说‘买进’或者‘强烈买进’。现在他们的说法不一，我也觉得乱糟糟的，搞不清楚。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“好的。那么增持的意思是说这是好股票，对不？”

“是的。他们的意思是说相比指数，英特尔应该是增持的级别，因为它比大多数股票表现要好。我也这样觉得。不过没人敢确定。研究报告里有3页解释这一现象，但那都是瞎扯。我觉得他们都是故意的。整个经纪公司都如惊弓之鸟，一笔10亿美元的大订单悬着他们。我认为他们自己都搞不清楚状况。”

“好的。我知道这一点就放心了。家得宝[1]这只股票怎么样？”

“嗯……不错，还是家得宝给力。我来看一下……保诚集团评级为强势中性股票。”

“好了，乔希，我听够了。他们提出‘买’或‘卖’建议的时候，再给我打电话。”

全球经纪公司大调解中，最吸引媒体注意的就是“10亿”这一数字。于当时的情况而言，这无疑是天文数字。而今，这不过是个数字上的化整误差而已。如今，政府的国债可以高达14.5万亿美元；全球各地每月抵押贷款坏账可以注销一亿美元的银行不止一家；基金经理一年赚个几十亿美元也不是奇闻。连社交网络Facebook的市值都达到了1000亿美元，而该公司的员工却只有25个左右。这个时代，10亿美元已成了可笑的数字，成了物欲横流年代过时的笑话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

但在那个时候，这的确是桩实实在在的买卖。这个数字表明了靠噱头坑蒙拐骗投资人的时代已经结束，要对华尔街的研究和投资银行关系的丑闻有个彻底的认识。美国全国证券交易商协会（NASD），即现在的美国金融业监管局发布的一篇宣告胜利大结局的新闻稿，其中提出了《研究部门和投资银行利益冲突调解全球一致意见》（以下简称《全球一致意见》）的最终规定。

2003年4月28日，美国全国证券交易商协会、美国证券交易委员会、纽约证券交易所、美国全国各州证券管理者、纽约州总检察长共同宣布达成《全球一致意见》。

按照各类监管者就声称的投资银行和经纪公司股票研究部门之间的利益冲突进行了调查，并规定了《全球一致意见》。

调查结果表明，美国十大投资公司同意按照美国证券交易委员会规定的程序，向利益受到侵害的投资者交付3.875亿～14亿美元的赔款和4.875亿美元的罚款。为此设立了专门的基金用来支付投资者的教育费用，补助独立研究费用。各大经纪公司还同意对自身的业务模式进行改革，从而避免未来这一类利益冲突事件的发生。

从4年后发生的信贷危机来看，我们知道这种《全球一致意见》根本没有用，也没能预防任何不祥事件的发生。由信贷危机引发的让整个世界陷入混乱的金融市场崩溃涉及了更多毒害整个银行业的危险和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

可耻的冲突。但就当时的情形来看，《全球一致意见》还挺像回事儿的。

华尔街的管理者们甚至表现出了悔过之意，努力洗心革面。他们给人的感觉是已经改过自新，就像是小朋友下课疯玩过后安静下来的样子。投资银行和证券经纪行业的巨头公司花旗集团甚至赶走了掌门人桑迪·威尔（Sandy Weill），而后请一本正经、行事呆板的查克·普林斯（Chuck Prince）主持大局，目的就是要表明与斯皮策交好。

幸运的是，对于市场的主人们来说，下一波债务和债券的狂潮正潜伏在信贷和房地产市场。而银行家和经纪人暂时受到威慑的情况得到了控制。

《全球一致意见》不仅涉及了赔款（细算来，金额达15亿美元），而且牵涉到华尔街经纪公司。这些经纪公司除对每只股票开展研究做出汇报外，还肩负着教育投资者和发布第三方独立研究报告的义务。

我的朋友汤姆·布莱克（Tom Brakke）也是一位著名的财经博客作家，他对《全球一致意见》的规定实施后产生的影响起着重要的作用。汤姆是投资咨询公司TJB研究（TJB Research）的总裁，他最近正在为《特许金融分析师杂志》（CFA Magazine）撰文，当谈及有关他在达成《全球一致意见》过程中的经历时这样写道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

《全球研究分析师法案》是金融市场历史上最伟大的监管行为，其起因是利益冲突。12家投资银行为了标榜的15亿美元（包括重要的执行协议费用）签订协议，遵守该法案的规定。它规定了投资银行操作的变化、投资者教育和补偿的资金筹措方式，并要求经纪公司的客户发布第三方独立的研究报告。我作为咨询师，主要的任务是在公正和平等的利益原则基础上开展独立的研究项目。

汤姆认为解释、实施《全球一致意见》的不同法规过程受到了双方对抗性关系的影响。很多经纪公司为了赢得斯皮策的赞誉愿意调解，但却不愿意任人宰割。

千万美元大把地撒在独立研究上，随着这种趋势的兴起，不同的研究机构也纷纷粉墨登场。汤姆的职责就是设定程序，按照满足全球调解一致意见规定的方式来选定研究机构的服务。

至于“教育投资者”的基金如何花费，我全无头绪，也许用于创设某种毛茸茸的吉祥物，如杜威的尽职调查犬，也许是让杜威人在各地的公立学校讲学，教授学生市盈率一类的概念。要问具体细节，我还真的不知道。我觉得对于这个问题完全没有必要深究，更不必浪费笔墨，因为我敢肯定这笔钱绝对是浪费了，没有人能学到真正有意义的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我还可以告诉你，投资者对现今经纪公司嗤之以鼻的第三方独立研究报告没有多大兴趣。这些报告都是千篇一律，由计算机软件炮制的，全无半点见地，没有真实的观点，更别谈有什么实际意义了。成百万份报告不过是算法数据或者评定的等级。这些报告，唾手可得，我甚至可以把它们打印出来，寄给有关部门，好让各地的监察部门放心。事实上，我觉得如果第三方独立研究报告真有什么影响，那肯定是对环境的影响。只是现在，每当经纪公司向客户提供一份购买建议时，世界上倒掉的树木的数量要翻倍了。

让我最愤愤不平的是，不管是针对投资者投资对象的研究，还是教育投资者的努力，初衷都很好，只是实际的实施结果并没有给投资者带来多大好处。

那么经纪公司受到了什么影响?

2002年《商业周刊》的一篇文章一针见血地指出了采用新方法对股票评级毫无意义。一位名叫简·布莱克的女记者一改传统对待分析师话题的谨慎风格，在文中以迷惘又略带幽默的笔调来说明。各大经纪公司发明的新措辞，力图表达自己的观点，但又不希望留下任何话柄，真可谓苦口婆心，颇有“爱丽丝漫游奇境”的味道。

有些分析师认为不管采用什么新的评级体制，都只能有两类评级：买入或者卖出。“毕竟你只能对股票进行这两种操作，”有位分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

析师这样嘲讽道，“与大盘持平只是个传说。”

那个时候发展起来的一些术语，如“减持”（underweight）和“大盘持平”（market perform）至今还在华尔街上沿用，只是人们不再留意分析师的说法了。这些新词除了能给财经网络的新闻头条加点料外，别无他用。

自《全球一致意见》实施以来，华尔街各大金融机构的投资银行和研究部门之间的关系和业务就恢复了正常。金融机构称在这两个部门之间存在着“中国墙”（Chinese Wall）[2]，但是大家都达成了共识，不可以对大型客户的股票评级过低。

以我的经验来看，只有在出现多次疲软的盈利报告且股价连续下降了几个月后，分析师才会降级股票。事实上，你去问问资深的交易员，他们最喜欢收到卖方的哪一类消息，答案肯定是经纪人看空的时候。价值投资者就更不用说了，对熊市，他们永远翘首以待。

事实证明，市场上涌现出来的大量参与者大大降低了经纪公司分析师观点的效用。而随着时间的流逝，人们也越发忽略了分析师的想法，他们的声音在华尔街喧闹的交易中日渐微弱。

[1]家得宝（Home Depot）是全球领先的家庭装潢零售商。——译者注

[2]指投资银行部与销售部或交易人员之间的隔离，以防范敏感消息外泄，从而构成内幕交易。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第19章　华尔街靠讲故事做销售

世间最有效的销售方式就是讲故事。全球各大宗教的圣典传播信仰的主要方法也是故事，最佳的商业广告、律师的陈词和大学的招生简章都不例外。

“我们的产品会改变你的一生……”

“女士们，先生们，陪审团的各位成员……”

“我们的学生会在这里实现他们最远大的梦想……”

虽然上述的推销手段都算高明，但是和华尔街的销售方法比起来，那就不值一提了。

最初职业投机家总是以保守估计为核心开始，几经演变，华尔街上金融产品和服务的销售方法自成一体，堪称艺术。当平民的资金成了华尔街日常交易的重要组成部分后，有必要利用设定的情节将这部分金钱引导到最需要资金的地方。正如本书第2章所提到的用美国战时债券抵抗法西斯者来谈投资形式对社会的影响。这本是一个非常直白的故事，只是在故事中加入了爱国主义的色彩，就大大提高了债券的销量。随着投资公司规模的不断扩大和金融产品的日渐复杂，销售策略中所用的故事情节也变得更加扑朔迷离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

华尔街的销售，不仅是与出售的产品有关，投资策略也得有自己的故事安排。尽管20世纪我们经历了25个周期熊市和两次长期熊市，但“买入持有”是最常见的说辞。如果你曾在20世纪20年代末期买入持有股票，你得等到20世纪50年代才能保本。1966年购买的一篮子股票与1982年同种股票的面值相等，但是16年的持有时间，你的金融资产不能动弹，还得为此支付大量的费用。所以，买入持有是华尔街向美国民众推销金融产品最根深蒂固的策略。这些故事说明“预期市场投资的时机都是徒劳无功的”。多次强调后，投资大众就像接受伊索寓言一样接受了这一观点。足球妈妈[1]和小学生会告诉你，别拿了人家东西还挑三拣四，你要不就站在人行道的裂缝上等天上掉馅饼；要不从扶梯的下面钻过去，别畏首畏尾；要不你就去试试预测市场的交易时机，至于预测的准不准，天注定。至于他们的说法是经过了实践的检验，我们不得而知，这也不是重点（大部分应该是随口说说而已）。总之，这种思想已经被多次植入了投资人的大脑中，时间之长，频率之高，俨然已经成了默认的法则。遗憾的是，对这些坚信买入持有的投资者来说，所谓百年一遇的金融风暴，近来却有每7年发作一次的势头，这该如何是好？

华尔街向美国大众兜售这种三段论式的故事，大家买账吗？你可以想象一下安徒生在篝火旁给他的孙子们讲格林兄弟童话时的情景，就可以知悉华尔街那帮人在讲投资前景时那种游刃有余的样子了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我们要明白，这里所说的可不是骗术，而是利用讲故事的方式，切实考虑投资者的最佳利益，从而将投资资金吸引到特定的金融产品和服务上来。在我短暂的华尔街职业生涯中，我曾看到过成千亿美元的钱财被挥霍一空，只为了追求一个不切实际的故事。如今这种趋势继续，理由很简单：金融机构靠讲好故事生存，故事能带来佣金，以筹集资产。

讲故事需要好的叙事方式，甚至需要使用隐喻，这种做法自人类诞生之时起就存在。在整个西欧地区发现的新石器时代的洞穴壁画，就是远古人类讲故事的悠久传统及其与人类生存本身关系密切的最早例证。壁画描绘了远古人类如何通过狩猎获得的猎物绵延生息，这正是利用故事形式指导人们生存劳作的说明书，证明人类学会了使用最早的书面语言——绘画来记录历史。

人类思维的结构很大程度上是适应故事的，这是我们理解世界、向后代传承知识的主要方式。并不是所有的故事都能引起我们的共鸣，那些故事结构要能够以最原始的方式感染我们。因此，下列7种行为或者故事情节，在全球各处都有流传久远的版本，这并不是简单的巧合：

●战胜恶魔。

●白手起家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

●追求。

●航行、返航。

●喜剧。

●悲剧。

●重生或者变形。

这7种情节在古代各国，在没有进行国际间的沟通的情况下，独立发展了主线一致、版本不一的各种故事。这一现象绝不是偶然。

克里斯多夫·布克（Christopher Booker）花费了30年的时间研究这一主题，完成了绝好的作品《最基本的7种情节》（The Seven Basic Plots）。精神分析学家卡尔（Carl）利用这一观点，将这些故事原型称为“成熟自我的发展和集合”。约瑟夫·坎贝尔（Joseph Campbell）对此也提出了具有里程碑意义的观点，他对经典英雄神话类型的划分，最终给了美国大导演乔治·卢卡斯灵感，让他完成了《星球大战》系列电影的创制。

你无须多想，就可以知道这些故事原型在投资行业得以改编，然后应用于金融产品和服务的销售过程。利用抗通胀的债券、投资组合保险和保本指数基金来战胜恶魔。投资低价股、等待股价以1000%的速度暴涨，或者投资最新种类的热力增长型基金。而在现有的股票市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

和债券市场海洋中航行，经历风浪，几乎成了所有投资组合的必要步骤。企业重组股票和转型的机会在科技股中随处可见。

华尔街通过讲故事销售股票的技术一流。若是没有现成的故事，他们立马会编造出全新的来。有主题的故事能让基金、股票和投资策略卖得更好。他们可以让投资者之间有话可说，这种口碑营销能扩大销售范围。故事的主题无非就是华尔街现有的阿尔发和欧米茄系数。它们是让人把钱投进华尔街最有吸引力的东西，不管人们是满载而归，还是在市场上输个精光。人们早预料到1999年到千禧年转变时，会有大事发生（千年虫计算机病毒），当时追逐千禧年软件股票的投资者，在“9·11”事件后开始转而跟踪诸如电击枪公司泰瑟国际公司（Taser International）的股票。华尔街故事营销的魔力，增加了这些产品与时俱进的色彩。

说到主题投资，创造主题的人才是主题投资的最大赢家。最早进行市场定位，煽风点火引投资者上钩，并不断传播自我创造的投资主题。这就是经纪公司、投资银行的专长，当然基金行业在这方面也不是吃素的。

回顾历史，我们发现每一年都有不同的投资风潮或主题吸引投资者注意或注入资金，如表19-1所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

表 19-1　1996 ~2010 年的潮流和主题一览表

年　份	投资潮流和主题	引领者
1996	首次公开募股、小型啤酒厂、非理性亢奋	美联储主席艾伦·格林斯潘
1997	伟哥、雪茄、电信/电缆	自由媒体总裁约翰·马龙
1998	电子零售、风险资本、虚拟与实体	亚马逊网络购物中心创始人和首席执行官杰夫·贝佐斯
1999	B2B 互联网、千年虫软件、追踪股票、分拆股票	硅谷投资银行家弗兰克·奎特隆
2000	无线光纤互联网络、竞争性地方交换运营商	美邦银行电信股分析师杰克·格鲁布曼
2001	传统经济、防御性股票	传奇价值投资者沃伦·巴菲特
2002	安全技术和防御公司股票	国防部部长唐纳德·拉姆斯菲尔德
2003	生物技术、光纤到户、更多生物技术	美国食品药品管理局局长马克·麦克莱伦
2004	网络语音电话服务、3G 无线技术、中国	朗讯科技有限公司帕特里夏·罗素
2005	石油、家居产品、印度、道路旅行/寿险	石油大亨布恩·皮肯斯
2006	住房、绿色/清洁技术、融资买入、视频游戏	家建公司鲍勃和布鲁斯·托尔
2007	私募股权、对冲基金、金砖四国、商业地产	黑石集团史蒂芬·施瓦茨曼
2008	黄金、杠杆 ETF、卖空	对冲基金经理约翰·保尔森
2009	美元套利交易、新兴市场、商品	美联储主席本杰明·伯南克
2010	移动网络、金属矿业、平板电脑/智能手机、风险资本	苹果集团前总裁史蒂夫·乔布斯
2011	社会媒体首次公开募股、货币交易、追逐风险、规避风险，股权收益	德国总理安吉拉·默克尔

表19-1中所列的每一次投资潮流和主题都有对应的股票、基金和投资策略。从批发商、到经纪公司的销售力量，再到传统的铺天盖地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

式的广告，所有与金融产品营销相关的方面到处都是华尔街及其居民的商机。

故事本身并不是邪恶的。事实上，对于希望拥有长期牛市的投资者来说，理解他们之前没有考虑过的短期繁荣现象也是很有帮助的。自创"BRIC"（金砖四国）一词及其定义，就是一个成功的例证。2001年，高盛投资公司的经济学家吉姆·奥尼尔（Jim O'Nell）完成了未来10年里盈利能力最强的单笔交易。在他所在小组具有划时代意义的66号全球经济论文《打造更好的全球经济金砖》中，奥尼尔自创了术语"BRIC"作为投资主题，BRIC分别是巴西、俄罗斯、印度和中国英文单词的首字母缩写。与大多数宏观经济研究的主题一样，在说明为什么这4个国家是值得我们投资的地方这一问题时，主要采用了人口统计学数据来说明。奥尼尔在论文中所用的故事就是，这4个国家的中产阶级人数正在经历爆炸式的增长，资本家认为这4个国家的经济必然会有大幅度发展。

从他的论文中，我们得知：

未来50年里，巴西、俄罗斯、印度和中国，即金砖四国，将成为世界经济更强大的力量。利用最新的人口统计数据和资本积累、生产率增长的模型，我们可以描绘出现在至2050年前金砖四国的GDP增长、人均收入和货币发展动态……结果非常惊人。如果没有意外情况，在未来不到40年的时间里，金砖四国整体将比用美元计算的六国集团

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

（G6）[2]实力更为强大。到2025年，金砖四国的经济实力将达到G6国家的一半。而现在金砖四国的实力只有G6国家经济实力的15%。对于六国集团，以美元计价，只有美国和日本会位列2050年世界最强国之中。

快速的乡绅化、对于商品和服务内需的突然增加以及大规模的基础设施建设会让金砖四国的势头锐不可当。这一故事的消息一旦放出，美国将再创1000种存托凭证（American Depository Receipts, ADRs）和各种类型的基金，从而满足投资者的需求。讲故事的方法奏效了。

这篇论文中所述的改变世界格局的趋势一旦到来，就能创造出数以兆计的财富。巴西、印度和俄罗斯的股票市场价值翻倍了，这种趋势一直持续。你若早早知道奥尼尔的研究结论，听他讲了这个难得的故事，你在过去10年间所赚的钱要比你做其他事情所赚的钱更多。

锁定了这个概念的投资者在大多数发展完善的市场中，大盘表现平平的时候，发了一笔财，因为他们能够在看似延续较久的大趋势里提早入场，顺势而为。

一旦某个故事奏效，就会有些跟风者在错误的时间入场。有时候市场上某笔交易耗去了投资者太多的钱财，以至于几乎没有人能进场再来购买了。2011年春季，人们对于金属股票的狂热，实际上已经达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

到沸点的状况。截至2000年，黄金的表现超越其他资产类别已经长达10年。普通投资大众意识到各国中央银行竞相将货币贬值，为了保护自己，数百万民众投身于黄金和金矿基金的投资中。

随着这股“淘金热”的不断升温，人们对诸如银和铂之类的黄色金属表亲们的热衷，大大提升了它们的价格涨幅。华尔街抓住这一机遇，开始大肆推出价格与各种技术期货和矿业发展挂钩的投资产品。对那些拥有“点金神手”和“实物货币”完美名称的基金大肆吹擂，开始讴歌随处可见的硬资产的内在优势。截至2010年年末，银价当年的回报上涨了80%，更有投机意义的钯当年回报上涨了96%（而黄金的回报率只有27%）。家长把自己的储蓄投入银类产品的投资，为孩子的大学筹学费，宣扬这种理念的文章开始出现。2010年12月1日，实体白色金属交易型指数基金（physical white metals basket shares ETF）产品发布会采用了跟随潮流的卡通形式。这种指数基金的设计主要是为了让投资者接触银、铂和钯。我曾这样调侃过：“太好了，现在他们都用颜色来分类了。这样肯定能好些。”但是事实证明，情况并没有好转。2011年春季，一旦市场先生确定了所有人都进场了，在达到20世纪80年代早期的正常高点（每盎司50美元）后没过多久就突然下跌。好的故事却没有好的结局，太多的信奉者套在赔钱的头寸里，还满怀希望有一天能有好的转机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我不想一味唱反调，但是各位可一定要记住：其实，华尔街本身对这些动听的故事缺乏免疫力，容易受其蛊惑。网络股票泡沫造成了一大批投资人和交易人的毁灭，伤亡最惨重的包括共同基金行业，还有一大批有着沃顿商学院金融高材生标签的从业人员。银行之间互相买卖害人不浅的抵押贷款债权，也说明了这一点。各家投资银行之间流通着各自发行的票据，这可跟用武器彼此对抗没有区别。花旗集团、雷曼兄弟、美林和贝尔斯登对于彼此发行的债券的狂热可以说是空前绝后的。这些金融机构的人员那可都是绝顶聪明的人，但是他们却个个陶醉在自编自导的美梦里。银行不仅竞相鼓吹地产业的价格会不断飞涨，还成了这种谎言最虔诚的信徒和买家。主题投资如今已经成了致命投资了。

有时候故事说得太动听，以至于讲故事的人都忘了其目的是销售了。

[1]足球妈妈是指非常重视小孩的体育活动、亲自开车接送小孩参加活动的母亲。——译者注

[2]六国集团是指法国美国英国德国日本和意大利。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第20章　直线销售法

本书将首次为你披露直线销售法（straight-line pitch），又称雷曼手法（Lehman method）的内情。

大家在这里要读到的内容是华尔街见不得光的东西。这些信息以前从来没有人正儿八经地公开发布过。但是就是这种声名狼藉的方法，却在过去50年里帮助售出了成千上万的股票，说服投资人开立了无数个零售经纪账户。这种方法有数百位始作俑者，经过了几代人的不断改良和重塑，到我手里，已经是20世纪90年代了。其核心却没有改变多少，尤其是考虑到我们已经历了以计算机和互联网为基础的信息时代的巨大变迁。在无线电话、短信发送、电子邮件以及其他改变了世界面貌的技术创新百花齐放的时代，这种销售方法依然适用。经纪人说服新的投资者开立账户，其实是一场“数字游戏”。当经纪人使用直线销售法游说投资人时，每10个潜在的客户就有一位开立新账户。因此，即使世界瞬息万变，何苦去改变这种屡试不爽的方法呢？

将这种经纪行业赖以生存的潜规则公之于众，而且还是史无前例的披露，我还是挣扎了一会儿。最终我得出结论：总得有人告诉大家真相，我站出来说话也未尝不可。现在美国有4500家经纪公司，这些经纪公司拥有共163000家各地的办公机构，雇用注册经纪人630000人。除了拥有顾问和经纪人双重资格的人员外，在银行机构就职和服

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

务于机构投资人的经纪人几乎都直接或者变相使用直线销售法来工作，尽管他们中间有很多人并没有意识到这一点。

你知道直线销售法的惯用台词：

“这一次一定要和我坚持到最后，我以后再也不会向你提出这种要求了。”

“你会笑得合不拢嘴的。”

“你会一路笑到银行的。”

“这一笔交易将会成为我们20年合作关系的基石。”

“这肯定是你今年做出的最好的选择。”

“唯一的问题是我们的交情还不够深，否则你会出手买更多的。”

“我们让结果说话，证明你已经做出了正确的选择。”

“让我来帮助你，我有一种奇妙的感觉，你肯定还会让更多的账户在我们这里安家的。”

直线销售法以最积极、最强势的方式开展时，就是冲动销售。多年来通过反复灌输和强调这种观念，冲动销售已经根深蒂固，并发展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

壮大。自从在华尔街和希尔盛雷曼公司的麦迪逊分部最初应用这种方法的时候起，在华尔街无数次交易所会议和经纪公司的培训项目中，人们将直线销售法一遍遍地传授给更多的人。和绝大多数强大的武器一样，直线销售法为人应用，有的是为了推动有益事业的开展，也有的是为了作恶。尽职尽责的经纪人就是用这种方法来建立与客户长达几十年的合作关系的。依靠挤油交易为自己赢得更多佣金的经纪人，那些通过内部股票柜面交易操纵价格获得欺诈利润的人员也用这种手段。正如核能可以用来给寒冬里的屋子取暖，也可以炸毁整座城市一样，在直线销售法的普遍应用中，投资者可能碰到正直的经纪人，还有些人就没那么幸运，碰到的都是坏透顶的经纪人。

当全面的以客户为导向的投资顾问经营方式在华尔街普及的时候，一开始依靠出售产品吃饭的人已经摒弃了直线销售法。但相比一大群不断应用直线销售法开立新账户的经纪人来说，这部分群体属于少数群体。近来依靠这种传统的直线销售法能够说服新客户开立账户的个案中，投资客户大多数来自美国的偏远地区。这种现象并不是说农村人要比城里人缺乏常识，或者智商更低，而是他们听过这种销售方法的说辞概率较小，因此更容易轻信。

几乎所有曾经接到过经纪人无预约电话的人都可以半开玩笑地说一段这种销售方法的桥段。最早实施直线销售法进行突击证券销售的经纪人夏佛洛福说：具体的用词、主题和陈述方法可能出自于不同的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

销售学书籍，但是多年来，根据原始的模板，这些辞令几经改装、修改、删减、润色，已经面目全非。没有人看过这种销售法的全部书面内容，但是直线销售法却在经纪人这一群体中却代代相传。而今情况不同了。让我们对直线销售法进行全面的解读吧！

在我们讨论详细的成交销售策略和反驳直线销售法前，首先要分析一下直线销售法的方法和结构。传统教授这种销售办法的步骤如下：

先想象一下自己在走廊中追着某位客户说话的情景（我知道你肯定没干过这种事情，这不过是教学的套路而已）。走廊很长，两边都是门。这些门都可以看成是客户不买你推销股票的借口——没钱、没空听你说，自己没有研究过因而不可能马上做决定，回家得跟老婆或者生意合伙人商量一下，等等。而走廊的尽头就是你希望他走的那道门——成交门。你的工作就是通过电话，一路追赶着这位客户到达成交门，当客户借口从走廊两边的门逃走时，你得把这些借口门一扇一扇地关闭。

每一次客户寻找他不能购买的借口，使用直线销售法的经纪人就要使用四大反驳利器推翻客户的借口。如果客户更换借口坚持自己不能购买，他其实已经拆了自己的台，露出了他在寻找借口的马脚。这个时候，经纪人就有机会快步追赶客户朝着终点——成交门进发了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

这种方法虽然惹人讨厌，但却有点道理。假设你给朋友打电话，约朋友去看电影。他告诉你他6点钟得去什么地方办什么事情，所以他没法跟你去。现在你可以告诉他电影时长有87分钟，晚上场次也比较多，他有充分的时间办好事情再来看。如果他这个时候改口说他身体不舒服不能出门，其实是自相矛盾，这就给你提供了让他快步朝向你的安排的机会。这证明他所说的一切都是谎言和借口，而你有责任找出真正的理由是什么。出于同样的原因，当客户说因为他最近手头上的流动资金不够，不能购买某只股票，你反驳了他以后，他又接着说他得先自行研究一番才能决定买什么，其实他在告诉你这两个理由都不是他不买的真正原因。

训练有素的经纪人其实喜欢听到潜在的客户寻找借口，尤其是客户从一个借口跳到另一个借口时。经纪人每关掉一扇借口门，就证明了他离决定到底购买还是放弃某只股票的决定近了一步。经纪人有充分的手段，在客户丧失兴趣或者决定挂掉电话前让其回心转意。在与客户电话攀谈的过程中，整个谈话的重心可能会四处跳跃，但是经纪人接受训练，目的就是要在适当的时候引导客户成交，这也是直线销售法的最终目的。

开场白：

“你好，比尔！我是洛基和巴尔克温证券的亚历柯斯·史蒂芬森。最近好吗？很高兴能在电话里跟你谈谈！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

请留意经纪人直呼客户名字的方式，这是为了在电话中建立两人之间的亲切感。通过这种称呼，经纪人也在告诉你，他和你处在一个水平上，可能是你的同行，但却绝不是对你毕恭毕敬的称你为史密斯先生的公司员工。

开场白（续）：

最近我们一位职员联系过你，跟你谈过股票市场的情况。当时我们承诺，只要市场上出现巨大盈利可能性的交易机会，我们就会回电。如果你现在手边有笔，我想跟你说一下股票代号，请你顺便记一些要点。准备好记录的话，跟我说一声。

陷阱已经挖好，钓鱼的钩子上已经放好鱼饵。如果此刻电话那一端的人员表现出抵触的情绪，经纪人就会摆出实例，说明自己上次向投资者推荐的股票价值已经翻了一两倍。要知道，经纪人说这些话的时候，语气非常肯定真诚。乍一听，你根本无法在电话中把这些听起来信心满满、惯于营销的纽约经纪人和真正能够打败市场的投资专家区分开来。

要是客户听着有点心动了，经纪人就会抛出推销他们打算卖出的股票的三段论。我们以极点保龄球公司（Acme Bowling Ball Co.）股票（股票代码：ABC）为例：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

销售比较：“根据________的统计数据，上月同类公司XYZ的成交价从5美元上升到50美元。”

基本面分析：“极点保龄球股票的收益率是________，市值是现金流的________倍。”

催化剂：“我刚刚告诉你的信息，职业交易人已经知道，但是你得听听这个。”

当经纪人抛出催化剂时，等于告诉投资者现在就是最好的购买时机，为了让投资人当机立断，下定决心，经纪人接下来会问投资者一些事先设定好的问题：

“在市场其他投资者发现前，赶紧购买像极点保龄球公司股这种估值偏低的股票，这是我们投资者赚钱的关键。我们对此都有共识，对吗？”

此时，经纪人会提出第一次成交条件。他会建议潜在投资人购买价值50000美元或者100000美元的股票。“这个数额的股票，只是我们第一单的数额。”经纪人这样说。当然不会奢望就能拿到这么大数额的交易指令。之所以一开口就抛出这么高额的指令提议，就是为未来成交的时候提供下降的空间，同时也是为了树立自己的形象，别让投资者觉得自己是畏首畏尾的人。第一次提议交易，经纪人知道投资人可能会拒绝，不过没关系，他能搞定。“投资人每拒绝一次，就离真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

正的成交又近了一步。”金克拉（Zig Ziglar）书籍中的金科玉律就是这样教我们的。

一旦潜在的投资者对经纪人首次提议的交易说“不”，真正的销售过程便开始了。经纪人接下来就会让潜在的投资人认同，虽然投资人现在因为什么原因还不能同意交易，但是至少他已经认定股票的成交价会更高。一旦客户承认了交易本身能够盈利，那么接下来的问题就是说服投资人，现在就是最好的购买时机。

到了这一阶段，经纪人可以选择应对投资人提出的反对策略，或者继续开展推销，进入“说服成交”阶段。这两个阶段中，经纪人都会再次提议投资者下单；同时针对投资人提出的每一个典型的反对理由（借口），经纪人都会用3～5个反驳的策略驳回。这些借口包括：

- “我回头打给你。”
- “我对现在的市场状况并不看好。”
- “我现在手头的资产流动性不足。”
- “我被其他经纪人蒙过。”
- “你能把这种股票或你们经纪公司的信息发给我吗？”
- “让我先考虑考虑。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

●“我得先和我老婆商量一下。”

经纪人接受过专业训练，知道投资者提出的这些反对意见都是谎话。他们说这些不过是为了拖延时间。按照直线销售法来做，投资者提出的所有反对意见，经纪人都必须一一应对，直到投资者提出一个真正反对的理由：他们不认识经纪人，所以不放心让经纪人来管理账户。解决了这一个反对意见，离成功就不远了。

反对意见—驳回反对意见—说服成交，这一顺序不断往复，就构成了典型的直线销售过程，最终投资者要么挂断电话，要么同意成交。经纪人和潜在投资者之间的电话可能持有10分钟或者两个小时。无论投资者在电话中把话题扯多远，功底扎实的经纪人都能利用直线销售法把他们带回到促使投资者决定购买这一正题上来。

场外的投资者形形色色。有些人一听到有点意思的股票就会购买，有些人可能要让经纪人经历一番波折才能下定决心购买。有些投资者比较排斥陌生人，但是经过经纪人15分钟的游说后，会对慢慢熟悉起来的声音产生亲切和信任感。有些投资人不会挑剔经纪人，谁来电，都会试一试。而有些投资人会和经纪人相谈甚欢，但绝不会开立账户购买，因为他们就只喜欢和销售人员聊天。我曾见过很多经纪人在机场候机厅或者某个小孩的生日宴会的空当用手机说服投资人开立账户。投资人最终决定开立账户的理由很多，但一个高手经纪人游说自己购买某只股票，绝对能推动投资人早下决心交易。我们知道顾客

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

到牛排屋里购买的，并不是肉本身，而是做牛排发出的嘶嘶声。现在大家可以理解为什么经纪人只向男人兜售股票的理由了吧，虽然现实生活中大部分家庭都是由女士做理财决策的。

既然我们已经理解了直线销售法的理念，有必要明确经纪人使用的具体反驳策略和说服成交策略。我首次为大家揭示其中的内情，当然其中已经排除了语法错误（很多经纪人的谈吐实在不敢恭维，简直和文盲没有太大差别）。下述内容就是过去的几十年中经纪人代代相传的秘密。

反对理由（借口）：“我回头打给你。”

回电一

经纪人的回应：

“________，我会给你我的800免费电话和传真号。如果你需要，我还可以给你我的手机和住宅电话。但事实情况是你永远都不会回电。”

“你很快就会把我刚才告诉你的这个观点抛诸脑后，忘得一干二净。因为你有很多事情需要做，脑子里考虑都是其他的麻烦事儿。”

“让我来帮你打理。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“你曾给你现在雇用的经纪人一次机会，也请给我一次机会表明我能为你做些什么。”

回电二：

经纪人的回应：

“要是我们在通话的时候，你的秘书在帮忙做笔记，我不会感到意外。可能电话那边有两个人在接听，或者你办公室外面有人候着。”

“我还可以肯定你现在能否下定决心购买并不能改变你的人生，但是这一决定却能改变你的生活方式。”

“但是________，在我们这里与两个股权所有人一起开立账户，我敢肯定这是你在市场上投资所能确立的最佳合作关系了。”

回电三：

经纪人的回应：

“________，你刚刚也认同这一观点是有道理的，我敢肯定等这些即将发布的公告一出来，股价还会上涨。”

“然而，从情感上来看，你现在还不能下定决心，对吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“________，你觉得人会在什么时候更容易犯错，冷静地进行逻辑思考时还是情绪化时？”

“（情绪化时）”

“对啊！”

“所以我们绝不能情绪化。”

“我们得行事有逻辑。”

回电四：

经纪人的回应：

“________，我知道你希望回头再打电话给我，但让我先来问你一个问题。”

“你今天已经知道了这些，明天还有哪些信息你不知道呢？”

“你现在就可以去问一下，我在电话这头等着，你放心了我们才好办事。”

“我知道像你这样的大忙人，让你回电很困难。我可不想错过这个机会。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“你知道，________目前有个强力购买股，现在他们的机构客户都转到________，跟我们刚才说的一样。”

反对理由（借口）：“我对现在的市场状况并不看好。”

受过训练的经纪人学会的第一件事情就是只要个股选择没有问题，整个大盘走势就不会有大问题。当然，一旦你开始做研究，就会发现，实际上事实刚好相反，大多数个股的表现会影响整个行业股票乃至整个大盘的情况。

市场一：

经纪人的回应：

“________，我知道你担心整体市场的情况。我也不会投资整个大盘。”

“然而，市场的状况一般都是相对而言的。我的意思是说，我没有请你购买美国标准普尔指数基金，对不对？”

“当然没有！”

“我只是请求你小额度试一下投资个股的情况。当前的条件非常成熟，这只个股不管道琼斯工业平均指数如何，价格都会继续上涨。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

市场二：

经纪人的回应：

“让我来引述我们这个时代最成功的基金经理——约翰·坦普尔顿（John Templeton）的话：你必须得和大众的做法有所不同，市场上出现最大消极情绪的时候，就是卖出的好时机。因此，找到划算的投资方式就是购买多数人卖出的东西。利润来自我们对价值的关注，而不是观点或者趋势。”

“我们一直在谈论最佳价值，无论是我们购买的股票，还是我们建立的合作关系，皆是如此。”

市场三：

经纪人的回应：

“________，我知道现在你不看好市场，但是恕我冒昧，你是做什么工作的？”

“好的，你看起来对自己从事的工作驾轻就熟。你很了解你的行当，对吗？”

“是的，我很了解我的行业。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“我生在这个行业，我吃睡都在这个行业。我每天工作12～14个小时，每周工作7天。我还与这个行业最聪明、最有想法的人共事。”

“在我们这里开立账户，你就能得益于我们从事的事业和专业服务，从而获得高投资回报的机会。”

“当我说我们知道我们在任何市场条件下所做的事情时，请相信我，我们的确做得很好。”

市场四：

经纪人的回应：

“________，市场的状态都是相对而言的。我也不会投资市场平均值。”

“我们不会投资市场……我们投资的是个股。目前的情况特殊，对比市场的情况，我们必须在这个水平上赶紧买入。”

“___________，市场行情不好的时候，才能赚大钱。市场形势一片大好的时候，我们赚的不多。我不是绝顶聪明的人，华尔街上也没有绝顶聪明的人能够一眼看到市场底部在哪里。但是有一点我可以告诉你，现在的情况，市场还远远没有见顶。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“__________，没人追得上我的时候，我已经战胜他们了。市场走高，情况良好时，大家都在买入。而我就在这个时候把股票卖给他们，当然以比我买入价高出许多的价格卖出。”

市场五：麦当劳的例子

经纪人的回应：

“__________，市场的动态机制永远不会变化。百年来，客户一直在对他们的经纪人说‘是’或者‘不’。”

“1966年，麦当劳新发行了股票，面值22美元。当时2万美元的投资，如今价值已经达到了2000亿美元。”

“我们都知道1966年的那一天，有些客户就跟力荐麦当劳的经纪人说：他们那天什么事情都不想做，或者他们从来没有听过麦当劳，或者他们不喜欢当时的市场情况。”

“这个世界由两部分人构成：把握时机的人和碌碌无为的人。”

“大家都是在认清事实的基础上，才会变得像你我这样成功。”

反对理由（借口）：“我现在手头的资产流动性不足。”

经纪人接受培训，学会帮助潜在客户不惜一切代价赚钱，其中包括说服他们购买股票，同时卖出手头已有的资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

资产流动性不足情况一：

经纪人的回应：

“__________，我知道，你觉得目前自己资产的流动性不足，我的很多客户都这样说。但是往往在事后我发现，他们其实想说的是当日资产的流动性并非很低，只是没有往常那么高。”

“如果你是我的客户，且时间长达3年，我已经代你管理了大部分资产，如今让你再追加25万美元，这就有点不合情理了。”

“但是我们的情况不是这样的，对吗？”

“我要求你做的是拿出__________投资，这几乎连你总资产的百分之一也不到。就请给我一次机会，就像你给其他帮你打理资产的经纪人机会一样，你不会失望的。”

“另外，对你这样的人来说，我敢肯定_________绝不是肯定或者否决，或者你是否有能力做到的问题，而是你开支票时上面用什么账户的问题。”

“我说的对吗？”

资产流动性不足情况二：

经纪人的回应：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“__________，我理解你刚开过支票交易，不曾预料到我的来电。但是流动性问题是相对而言的。”

“我来解释一下。”

“如果我有一个客户，一般交易的数额是10万美元，但是现在他只有2.5万美元，他就会有流动性不足的感觉。或者我的大客户每种金融产品投资的数额一般为100万美元，而今只有20万美元，这个客户也会感觉流动性不足。”

“我在这里要说明的是，流动性这一问题其实是次要的。我们一开始也只是从小数额交易开始，这个数额跟你以往的交易相比，根本算不了什么。”

资产流动性不足情况三：

经纪人的回应：

“__________，我知道你非常诚恳，我感谢你能以这种态度来对待我。”

“但是，我对我自己做事的态度是非常认真的。我并不是因为你手头有大笔闲钱，就想从你身上大赚一笔佣金才给你打电话的。但我要是知道某只股票短期内会有大涨的趋势，我肯定会打电话跟你分享这一信息。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“相比让你了解我们的方法，投资数额就不是那么重要了。”

“我打电话的目的是想让你获得我们在时机上的优势。”

“__________，购买_________可能看起来是个重大的决策，但实际上，我只是请你迈出一小步，后面的事情我们都会做好的。”

资产流动性不足情况四：

经纪人的回应：

“__________，如果你此刻身边拿不出5000美元或者1万美元进行投资，没关系。我一般也不全做1万美元的交易的。”

“你最爱的体育运动是什么？”

“想想你是当地___________部门的经理。你刚刚获得了机会来承担_________，但这意味着你必须放手某个表现平平的人员。”

“你会做出改变吗？”

“当然！”

“这就是我要求你做的事情。先看看你手头持有的股票，我知道此刻有些股票正在下跌。”

“重新疏导资产的投资方向，投资到你认为有利可图的地方。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

反对理由（借口）：“我被其他经纪人蒙过。”

我们知道这是投资人排斥经纪人提议的唯一真实理由，也是所有经纪人归结自己不能成功的理由。客户不认识经纪人，这年头外面恐怖的故事有这么多，经纪人要推翻这一理由，在陈述的时候一定要非常真诚，这种真诚是他们特意表现出来的。为了避开交易所喧闹的声音，经纪人可能还得爬到桌子底下去打电话。

投资人曾经被其他经纪人蒙过情况一：

经纪人的回应：

“我能理解你以前肯定有过不好的经历，我也知道你对我是一个怎样的人并不了解。”

“坦白说，我们不会在美国超级杯橄榄球大赛期间做广告。我们全靠口头宣传和过硬的个性化服务赢得了口碑。”

“你需要立马了解到的是，__________是华尔街最大的独立资金管理公司。我们在全国各地都有办事处和分支机构。”

“我的办公地点在曼哈顿的总部，周围都是各大知名的投资银行、对冲基金和经纪公司。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“__________，你肯定熟悉（著名的清算公司名称），对不对？它们其实是我们的清算代理机构。你们的支票是开给他们的，你们账户的保险额高达________美元。”

“在你出手交易前，无论你是我们的第一笔交易，还是第100次交易，你总能获得著名清算公司的标准确认。顺便提一下，这家公司管理着全球投资者近5万亿美元的资产。”

投资人曾经被其他经纪人蒙过情况二：

经纪人的回应：

“__________，我知道你以前被经纪人蒙过。很遗憾，这种事情偶尔会发生，我可以告诉你原因。”

“人们买东西上当受骗，是因为他们不了解购买的东西。”

“如果我现在在电话里对你大吼大叫，谈什么一文不值的投机股票，你知道你该跟我说些什么吗？”

“你肯定会告诉我让我滚蛋！”

“我当然不会这样做。我要请你购买市场上估值最低的股票。收入高达______，并与诸如_____和_____的公司订立合约，我觉得你肯定能看出我和之前让你蒙受损失的经纪人之间的区别。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“你肯定知道我们的不同。”

投资人曾经被其他经纪人蒙过情况三：

经纪人的回应：

“__________，我发现经常出现的问题是教育！显然，你们不是从事经纪行业的。让我问你一个问题，我有点好奇，你是做什么工作的？说到业务，我想你知道优质的业务员和低素质业务员的区别，所以，你在决定跟谁一起工作时，决策过程是明朗的。我说的对不对？”

“遗憾的是，在华尔街，有很多年纪很轻却野心勃勃的人员，受教育程度不高也没有多少业务经历。他们加入小型柜台交易公司，打你电话，极力向你推销他们承销的股票。他们讲得天花乱坠，告诉你说你会在1个月内获得1000%的回报率，利用人性的贪婪让你上钩。结果你只能祈祷天上掉馅饼。”

“话说回来，你本身是从事______行业的，你不知道经纪人提供的服务是否靠谱，这情有可原。那么可能会发生什么情况？有可能出现你信了他们，却因此输得很惨的情况。过去_______年里我最大的问题是并没有让我们的客户赚钱，因为我一直在帮助他们免于在已建立的仓位里赔钱。和你合作，我更是责无旁贷地帮助你避免这种情况。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“__________，你要明白：具体的交易额并不是最重要的，你告诉我让你舒适的投资额度，我们就会按照你的要求做，这才是最重要的。但是有一点我可以向你保证：年终的时候，等你看到了_______的表现，你就知道我为客户提供服务的高水准。到时候你肯定说：‘感谢上帝，我最终找到了一个我可以依赖的经纪人’。”

“我所有的客户都说过这一类的话：到时候你会想起今天，就会意识到自己做了一个从进入市场交易开始就很英明的决策。”

“__________，我有一次机会，仅有一次向你介绍我们的服务的机会。但是相信我，我已经做足了功课。相信我这一次，我不会让你失望的。”

投资人曾经被其他经纪人蒙过情况四：

经纪人的回应：

“我知道你为什么有这种感觉，你肯定听人家说过因为在电话里轻信独立公司的话而倒大霉的事情。”

“但是________，他们的公司和我们的公司有很大的区别。”

“那些公司会帮你在纳斯达克上市的知名公司（如家得宝或者玩具反斗城）公司内开个账户。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“然后你就有了5美元首次公开募股的小额购买权，但是你得在二级市场购买10倍数量的股票，价格在12～15美元之间。当天结束，首次公开募股的公司筹集的资金比他们实际获得的收入都要多。股票的开盘价是15美元，但是6个月以后，股价就跌到了每股2美元。你打电话给经纪人，他不接电话，也不会给你回电。”

“我的公司专门承销中小盘股票，一般都是在纳斯达克和纽约证交所上交易的盈利公司股票。我们不承销首次公开募股股票，主要关注为各大公司牵头的投资银行理念。我们没有内部银行家，可以保证你免遭困扰华尔街多时的利益冲突问题。”

“此外，我们要提供的产品和服务理念是，我们公司不可能成为对应的做市商，股票全部都是零存货，在我们的能力范围内使用所有交易技巧来为我们的客户在公开市场获得最好的价格。”

反对理由（借口）：“我得先看看你们荐股的情况。”

由于越来越多的投资者开始使用互联网，这一反应也日渐强烈。受过训练的经纪人学会了强调与客户建立合作关系，而不是强调股票的最终表现，从而否定了所有荐股交易的好处。

先查看荐股情况一：

经纪人的回应：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“我理解你想要看看我们的荐股情况，你愿意花时间来追踪我们推荐的股票，我无比荣幸。”

“但是，我敢肯定你看过共同基金的商业广告中常说的：‘过去的表现并不能保证将来的结果’。”

“我说的对吗？”

“__________，如果我这个观点行不通，并不意味着你就一定要接受我下一个观点，对吗？”

“当然你不会！”

“你会根据每一种股票的特征和优势分别来评判我的推荐如何，而不是根据我所推荐的股票的最近走势妄下结论。”

“你自己也说过这个观点有道理，而且也看到了赚钱的机会。”

先查看荐股情况二：

经纪人的回应：

“__________，我能跟你说件事情吗？”

“从A到Z一一研究股票的走势，这简直是没有意义的学究行为。没人能单纯凭借查看股票走势赚钱。如果我说你看看我推荐的股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

你就能赚钱，我肯定是在撒谎。这不是我的风格。”

“________先生，为我职业发展赢得成绩的办法就是在________股票上让客户获得买入的确认信号，更重要的是在一段时间之后获得卖出的确认消息，这一点你我都心知肚明。”

“你不同意吗？”

“当然和我的意见一致。”

先查看荐股情况三：

经纪人的回应：

“__________，你说的对，不一定今天就要买入。可以说，你只要在未来3个月中，关注一下《华尔街日报》上的信息，你就会发现这一只股票的价格越来越高，而且涨幅明显。”

“你本可以从5美元的投资额中赚取1万美元，但事实上却没有，你绝不会失声痛哭。但是，如果你与一个真正懂行的经纪人失之交臂，等你意识到这一点时，肯定会万分惋惜。”

“平均规律说明，你得先筛选出100位经纪人后，才能找到能一直帮你盈利的经纪人。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“如果你知道自己在和谁打交道，我是说知根知底的那种，你就会现在大量买入了。”

“但是我理解目前我们还没有彼此深交。我得把我的工作做好，主要有两项任务。①我必须帮你赚钱。这一点还比较容易。②我还得让你对自己的投资感到自在。这一件事相对有点难度。”

“交易的规模并不是最重要的。无论你交易100股或者1万股，当股价从________美元上涨到________美元时，你只要来收钱就可以了。”

“我不是要求你一头扎进来做很多投资，你可以先试试水，看看市场的情况。”

先查看荐股情况四：

经纪人的回应：

“__________，你每个星期接到多少个经纪人的电话？”

“这样看来，你每周能听到________个新观点。你认为自己能有恒心追踪那些没有既得利益的股票吗？”

“（有的！）”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“也就是说，你追踪每个经纪人向你推荐的股票，同时还能兼顾自己持有的股票，对吗？这很难做到吧？”

“管理好自己的账户都已经够困难的了，更不用说去关注一个由非持有股票构成的隐性投资组合。”

“我想说的是，我们可以帮你操这份心。”

“此外，对于你这样的人来说，500股或者1000股不过是个尝试而已，但却能让我们获得你们需要的信息，此外你还能从________，即我们的清算代理获得月度报告。”

先查看荐股情况五：

经纪人的回应：

“__________，我知道很多人的第一反应就是想看看我们的荐股情况。如果推荐的某只股票价格走高，就可以试试下一股。但是我觉得你们这样做，恰恰是忽略了我工作中最重要的部分。”

“让我来解释一下：你曾经因为足球赛或者其他体育赛事跟其他人打过赌吗？没有。你曾经对人生的某件事情打过善意的赌吗？”

（有。）

“我敢肯定，有了赌注，你才能把情况看得更真切些，对吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“现在要你做的事情也是如此。加一点小小的赌注在________上。”

“跟我们建立一个账户。让我们为你提供月度报告，展示一下我们的本领，提供一次让你了解我们专业服务的机会。”

“就试试________。”

“我不会让你失望的。”

反对理由（借口）：“你能把这种股票或你们经纪公司的信息发给我吗？”

投资人的这一借口从原先的“寄给我有关研究报告”转变成了“传真给我、发给我电子邮件”或者“让我自己在网上查找一下相关信息”。无论属于哪一种情况，经纪人的反应归结为说明这些书面的资料已经过时了，或者任何可以寄给投资者的资料其实已经体现在了价格的走势中等。

要求发送信息情况一：

经纪人的回应：

“__________，我理解你想先看看白纸黑字的信息。如果今天有谁打电话向我说明一个新的想法，我也可能会有同样的反应。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“但是让我来告诉你……我这儿有很多有关________的信息。我办公桌上这方面的信息资料堆起来足足有15厘米厚。”

“你知道，________，我们已经就________做了充分的调查和研究。”

“和我共事的资金管理者和分析师已经与发行该股票的公司全体管理团队会面了。”

“过去几个星期里，我们讨论了每一次电话会议的内容，参加了每一次公司产品的路演，还出席了________公司召开的大会。”

“我们有个研究人员仔细分析了该公司的资产负债表和收益表，并对每一个基本面和技术因素进行了分析。”

“区别是我们不是股票超市，我们每年只选择少许的几只股票，这样我就能向投资者保证，带给投资者的信息都是我们一手获得的。”

“正像我之前提到过的，我们很快就能看到公司的公开声明。如果我认为最佳的买入时机是两天后，那么我肯定会再等两天才给你们打电话，而不是现在就打电话告诉你当前的购买时机。”

要求发送信息情况二：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

经纪人的回应：

“___________，我明白你想看到有关信息的心情，先请回答我一个问题：我们到底想要看到怎样的情景？”

“美国标准普尔500指数报告？”

“互联网的聊天室？”

“请恕我直言，外面的信息实在太杂乱，我知道你是个睿智的投资者，但是除了有这里推荐的信息外，还有很多需要我们在诸多报告中引起注意的信息。”

“如果我很容易在市场上赚钱，那么我就得下岗，并请这个世界上任何一个比我更富裕的助理来完成日后的工作。”

“我说的对吗？”

“完全正确。”

“我的公司花费了大量的时间和财力来研究这一观点。我知道咱们之间的关系主要取决于我公司对于现状的研究报告是否成功、精确。”

要求发送信息情况三：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

经纪人的回应：

“我能理解你为什么想要查看新的信息，我能把所有你需要的信息发给你，但是这并不是你能赚钱的方式。”

“你可以看看每股收益。”

“你也可以看看资产情况，资产负债表，所有这些信息都很重要。”

“但是这些信息只能说明公司过去的业绩表现。”

“过去我已经帮助一家公司获得了可观的收入，资产负债表的情况非常不错，我也帮助客户盈利了。”

“由于我预测到了短期内的重大事件，因此为他们赚了一大笔钱。”

“__________，你也认同通信连线证券经纪公司发布重大的契约公告、提示购买的荐股信息会推动股价的大幅上涨，对不对？”

“我想你已经等到这一天了。”

要求发送信息情况四：

经纪人的回应：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“我理解你希望先看信息然后再做决定的想法。但是我相信你也知道我给你撰写的几份非常漂亮的报告和来自______的荐股消息并不能确保你肯定就能盈利。”

“我说的对不对？”

“对。”

“唯一能让你赚钱的就是我能预测准确的交易时机，相信我，这是事实。”

“如果你我期待的重大公告在自动售报机的纸带上显示，你我就得出更高的买价才能买入这一股票。”

反对理由（借口）：“让我先考虑考虑。”

这是最难对付的借口，因为每个人思考问题的时间有很大的差异。训练有素的经纪人会驾轻就熟地强调情况的紧急，不容再拖，从而让客户不可能再在这个问题上拖延时间。

投资人先考虑一下情况一：

经纪人的回应：

“我能理解你先考虑然后再做决定的心情，但是我们都知道最好的决策时间是在头脑中有了最新的有用信息后即刻做出的，对吗？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“我刚向你汇报的情况非常详细，你也同意现在购买这一股票的时机刚刚好，而且股价还会继续上涨。我不在乎第一笔交易的具体数额是多少，但是我的确非常在乎我们交易的时机。”

“我宁可看到你现在就持有______股，而不是等到明天才持有5000股或者1万股，或者下一周股价飚升到更高的时候才买入持有。”

“如果说有关______我还有什么问题不明确，我就不会打电话让你购买这只股票。”

投资人先考虑一下情况二：

经纪人的回应：

“__________，你现在的反应和我很多新客户的反应一样。我的意思是，我们得正视这一点：我们追踪______已经有半年之久，而你听到有关该股的信息不过1分钟。”

“早在我们和许多新开账户的客户谈论名为______公司的股票时，他们的反应和你的一样。”

“我们会向公司所有的客户提供这样的建议：这家公司规模巨大，在不到______个星期里，它就会向华尔街放出消息，到时候我们的股价就会从______涨到______美元。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“我们的客户已经根据我们提供的交易时机小赚了一笔，而那些选择继续考虑的人已经坐失良机。”

“正如我之前提到的，两个重大的公告随时就会发布，到时候所有人都知道，我们的最佳时机就不在了。”

投资人先考虑一下情况三：

经纪人的回应：

“我能理解你想先考虑一下的想法，我们也不会草率地做出决定，但是投资股市的价格和时机是非常关键的要素，对吗？”

“当然非常重要。”

“我们了解这个行业，我们的业绩就是华尔街最好的。”

“__________，我们给你的是机会，不是历史。我现在有点担心你的反应，因为我们要给你的建议你不可能验证。”

“而当你在《华尔街日报》的头条上读到了这则消息的时候，一切都晚了。”

投资人先考虑一下情况四：

经纪人的回应：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“__________，我知道要是我们接下来几天多多考虑有关______的情况，你肯定能感觉更加自在些。但这对我们来说太奢侈了，你知道吗？也许______只能在未来三四天停留在可以买入的水平。”

“但是真正重要的是让你看到我们的专业水准。”

“我们给你打电话是因为现在有绝佳的股票可以投资，而你则不想再联系我，你的目的是为了赚大钱。”

“在这种情况下，我们绝不能拖延购买的时间了。你得赶紧持有______，同时成为我们的机构客户。”

投资人先考虑一下情况五：

经纪人的回应：

“你知道你为什么说你不想今天做决定吗？因为你不可能想出更好的理由不去买这个公司的股票了。我说得太动听，整个投资前景非常理想。但尽管如此，你还是不想购买。”

“遗憾的是，最佳的时机往往出现在我们没心情做事的时候。我给客户打电话，不是因为他们的账户数额最高，也不是因为我能从他们身上赚取最高的佣金，更不是因为他们有心情买股票投资，真正的原因是我相信某只股票的价格会在近期大涨。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“6个月后，你肯定就有心情投资股票了。你手头资产的流动性肯定会比现在强。某家通信连线证券经纪公司22岁左右的小伙子照着稿子从电话那端向你鼓吹非常诱人的买股策略，那个时候你就有购买的心情了。但是你知道你会碰到什么情况？你会赔钱。”

“就给我一次机会，这才是你最明智的选择。”

投资人先考虑一下情况六：

经纪人的回应：

“__________，你知道吗？你现在所说的情况，是小规模投资人的典型反应。”

“机构投资者的反应却不是这样。”

“我的意思是，要是顶级的基金管理者，若我们双方都同意某个投资观点估值偏低，他绝不可能跟你说，‘等到明年再说，或者等过了这个纳税季节再给我打电话’。”

“顶级的基金经理掌握的投资时机，并不出现在最方便的时候。”

“这就是为什么散户投资人赶不上市场上金融机构的步伐，也不能时刻看出事情的端倪的原因。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

反对理由（借口）：“我得先和我妻子商量一下。”

经纪人一听到投资人说“我得回去跟我妻子商量一下”，就是他们平常很少表现的大男子主义派上用场的时候了。虽然经纪人在劝说投资人的时候用词非常礼貌，但是语气在不太过分的前提下，偶尔也会带着调侃戏谑的腔调。

借口和妻子商量情况一：

经纪人的回应：

“我知道你为什么要和你夫人商量一下，男人尊重他的妻子，这样的人我尤其敬重。这可能就是我和我的妻子多年来关系一直很好的原因。”

“但是，作为一个商人，我相信你是一个非常出色的商人，你每天都要做出很多重要的决定。”

“这些决定你并不是个个都向你的妻子讨教是否可行，而她也不会因为你不向她说明这些决策的过程就生气，因为她相信你的判断力。”

“如果今天我们谈的是购买一幢大房子，或者是某只股票上百万美元的头寸，那是一码事，但是我们今天谈论的购买交易数额远远没有这么大，对不对？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“当然不是那么大的交易。”

“我们今天所谈论的，是在彼此间建立信任的关系。”

“此外，根据我的经历，有时候需要先斩后奏，妻子终究会原谅我们。而对于投资，她们的态度却往往是全盘否定的。”

借口和妻子商量情况二：

经纪人的回应：

“__________，我知道你想先跟你妻子商量一下，相信我，我也希望你把整个事情做得稳妥顺利些。”

“但是据我所知，你在购买这只股票后，给她看联邦快递递送的书面材料，她可能会更加自在。”

“联邦快递的包裹里包含了______的全部信息，还有我和我们经纪公司的介绍。此外，还有全球最大的清算公司——______公司提供的账户信息，你的股票账户就在那儿开立的，更不用说之后你的账户一路增值。你还会收到年度报告，1万美元的收益，还有最终对你这笔投资划算的确认。这些都比你现在打电话告诉她你想要购买某某公司的股票要好，因为我刚跟你说的这家公司连你自己都不太了解。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“__________，你如果现在打电话回去跟她说这些，你想想她会不会同意？”

“你说的很有道理！”

借口和妻子商量情况三：

经纪人的回应：

“让我来说明一下，你和妻子之间的谈话是否会顺利。如果你晚上花5分钟谈论这一点，你会告诉她今天有一通纽约打来的电话，要你花5000美元或者1万美元购买某只股票。”

“然后她就会问什么公司的股票。”

“你告诉她是______。”

“她要么用平底锅砸你的头，要么你晚上就得睡沙发。”

“不管什么情况，她都不可能在了解事情原委的基础上做决定。你说过你觉得这只股票还不错，有机会能赚钱。”

“我要说的是，你和你的妻子可以先购买______股。我知道她会尊重你购买小数量股票的决定。然后你回到家里，和她坐坐，你要仔细回顾一下美国联邦快递包裹里的书面资料，争取两人一起把头寸做大。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“此外，我还得告诉你，以前我说服其他客户购买英特尔或者微软公司的股票时，他们也曾说要和妻子商量好再做决定，但是后来经过我劝说，他们当即下了决心。现在你再看看这些巨头公司股票的表现。”

说服成交

在受过专业训练的经纪人打电话联系潜在投资人推销某些股票之前，他们早有多个说服投资人成交的理由和说法在脑海中成形。在经纪人反驳或者推翻了投资人找借口暂时不买股票的理由后，就可以使用说服成交的台词来邀请投资人即刻下达交易的指令。经纪人的这套本事，我估计连希特勒统治下的第三帝国也得甘拜下风。

说服成交提议一：

“让我来问你一个问题：如果我与你合作多年，担任你的经纪人时间也不短了，你肯定不会这么犹豫，对吗？”

“不会。”

“你是不是会跟我说，假如我已经帮你建立了________股票的头寸，在不到________的时间里，该股就在________价位上交易，你现在还不会下决心购买吗？”

“你肯定毫不犹豫就买了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“我和你是初次合作，我们之间没有过去的交易记录帮助我们树立信心，而今我们可以迈出第一步，建立合作关系。”

“退一步讲，你只知道我的名字________，但你不知道我来自（经纪公司的名称）的顶级团队。我们部门主要分管散户和机构投资人业务。我们的团队还有华尔街上最成功的经纪人和分析师。我们能够有今天这样的成绩和声誉，不可能是整日出错、业绩不佳，也不可能每一笔交易数都很小。”

“然而，因为你对这个投资观点还比较感兴趣，同时也是为了让你更加放心，我们这样安排：一开始就谨慎些，可以先购买________股，总共的金额是________美元。”

“这比我们一开始谈论的数额少一些，当股价上升时，你赚的钱也会少一些，但是你的收益率还是一样的。你可以通过小额交易试试我的水平，到时候你就会发现你买的不够多了。”

“好的，就买股了，对吗？你是否想加大自己的头寸呢？”

说服成交提议二：

“我知道你现在采取比较保守的策略，因为你并不了解我，对吗？我本人也是一个非常保守的经纪人。我向你保证，我向你提出购买的建议，肯定早已考虑了下跌的风险。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“理论上讲，如果我们买入________股，假设股票下跌了________点，你就会损失股。但这样会让你变成穷光蛋吗？当然不会。要不然我也不会给你打电话了。”

而如果我的估计正确，那么股票就会如我所料的那样涨到________，那么你就能赚到________美元，你会因此变成个富人吗？

“当然可以！”

“但我不会变得更富。佣金在完成和经纪公司的分割，交完税后，我自己根本赚不了多少，都不知道能否给自己买顿午餐！”

“这次交易就是一个基准，表明我可以引领你在正确的时候入场交易，更重要的是能在适当的时间离场。”

“__________，我们就这样办吧！开立账户买入________股，花费________美元。我们可以先试试购买小额大公司股票。如果接下来的60～90天里你对我的服务水准和预测时机的做法不满意，你大可解雇我，我也不会继续做你的经纪人。届时，我会卖掉这只股票，并把收益送到你手里。我们依然可以以朋友的身份分道扬镳。”

“另一方面，如果我的估计正确，我就可以将买入________股卖出________股的交易的确认信息放在你的办公桌上。到时候我就会和你商量把交易做得更好更大的方案。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“我们就先买________股，如果你对我的工作还满意，我们可以在将来做得更大更好，可以吗？”

说服成交提议三：

“让我来问你一个问题：如果我让你以________美元价格买入________股，而该股却一落千丈，跌到了________美元，你还会听我说话吗？”

“会的！”

“你会听我在电话里讲，但是你不会买。”

“从另一个角度看，假如该股票价格从________美元攀升到了________美元。我觉得你肯定不会这么犹豫，马上就希望听我下一个更好的想法，把交易做大，对吗？”

“是的。”

“这就对了。我要说的是我只有一次机会帮你赚钱。只有一次！我喜欢棒球，但是我不是棒球运动员，我也不会有三振才出局的机会。如果我这次搞砸了，我等于是搞砸了我们可能长期合作的信任关系。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“就让我试一次。先买入________股，花费________美元。接下来的60～90天里，评判一下我对价格和时机的预测能力，而你到时候唯一遗憾的是怎么当初没能买入更多的股票。”

“这一次信我，我以后再也不需要向你提出信任我这种要求了。”

说服成交提议四：

“__________，我之所以和所有的客户都做得很成功，就是因为我能把事情做大。”

“你担心________股股票若下跌，你要赔掉________美元。而若股票上涨，你赚的就不是仅仅________美元了。你不仅获得了收益，而且还与华尔街上为客户们创造了一笔又一笔财富的著名经纪公司建立了合作的关系。”

“显然，我们说的不只是某种股票数百或者数千股的情况，而是指精挑细选的投资银行业务的机会。仅当下列条件满足时，才会有这类机会：①当我的客户流动性充分时；②更重要的是，当我的业绩能够保证这一点时。”

“现在我们这样办：先买入________股，然后给我60～90天时间，如果你不满意股票的走势或者我的工作，就像我刚才所说的，你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

可以打电话告诉我卖掉股票，我安排给你开一张支票，然后事情就结束了。”

“但是若股票的表现如我预测的情况一样，你得答应我增加交易的头寸和规模。”

“就先和我做成买入________股的生意，你绝对不会失望的。”

大家现在明白了吧！这就是直线销售法的套路，对投资者提出的每一个借口的具体反驳，都能让投资人从举棋不定或者排斥的态度转变成接受经纪人的建议和购买股票，最终成交。为什么经纪人帮投资人赚不了大钱，是因为他们把绝大多数时间都浪费在练习销售、向投资人电话兜售金融产品，或者培训经纪人新手接受直线销售法等活动上了。

虽然有些话听起来比较做作，但也请你一定记住。这就是不断推进开立新账户的有效方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第四部分　展望华尔街

在大家嘴上挨揍前，人人都有自己的一套计划。

——职业拳手迈克·泰森

你知道，我在成为商人前也曾经是个人。

——乔治·索罗斯

在潮流转向的时候，我回来了。

——甘道夫，《指环王》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第21章　远离华尔街的雷区

股市上有很多雷区，谁要是不够聪明，就会踩在上面被炸得体无完肤。

我的朋友蝇者（The Fly）是一位匿名的博主，为人气较旺的交易网站iBankCoin撰稿，他用了一个特别的词来形容这种情况。他把这种雷区称为“屠杀区”。哪怕莎士比亚自己能活过来，开一个创意写作工作室，看完自己的投资组合后，也找不到一个比这更合适的词。我觉得“屠杀区”这一词是近来在电影《拯救大兵瑞恩》使用后，才算真正火起来的，但它却能真切地描述我们要讨论的投资情况。

除非你在屠杀区尝过弹药的厉害，否则你很难认清其破坏性。下面就是你在未来追求财富的旅途中一定要避开的暗胡同。这些胡同里到处散布着地雷，任何一块地雷都有可能成为你的屠杀区。你可能现在觉得这话不中听，但是到时候吃亏了可别说我没有警告过你。

特别并购上市（SPAC方式）　美国国家航空航天局（NASA）工程师全力工作18个月，也不可能制造出比多家投资银行21世纪初出售给散户投资者产品更差的作品。SPAC是特殊目的并购公司（special purpose acquisition corporation）英文首字母的缩写，也可以表示空口说白话的销售模式。SPAC的基本前提是：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

●由多位拥有商业血统和知名度的人员组成董事会（如某某公司的首席执行官、某某集团的前总裁等）。

●公开上市筹措资金，一年左右的时间后投入使用。

●银行机构提供并购对象供我们选择。

●购买公司，并从原先的特殊目的并购公司更名为新公司名称，我们的董事和管理人员在新成立的公司内任职。

●你已经成了我们刚刚购买的新公司的股东，恭喜恭喜！

听起来还挺有意思的，对吗？事实上，除了投资银行有利可图以外，对其他人没有任何好处。

就上市而言，业绩良好、条件无可挑剔的公司可以按照传统常规的首次公开募股形式上市。他们不需要走市场的后门，要借助特别并购上市。只有小型私营公司才需要借此在公开市场上亮相。美国服饰（American Apparel，APP）就是一个例子。该公司的股票可以说是过去10年里跌得最惨的股票。美国服饰的创始人和首席执行官被公众指责造假账。

还有一点要注意的是，有许多受人尊敬的公司头领，运气比较好。他们在企业经营中取得的巨大成功并不是水到渠成的。就说微软的保罗·艾伦（Paul Allen），当他离开了让他变为世界巨富的微软

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

公司后，等不及去烧钱。他所接触的一切都成了废物。这就好比电影《酿酒师的百万横财》里面的情况一样，为了继承500亿美元的财产，你得花掉50亿美元。黑森林小木屋里中彩的人，说不定比他有更好的投资头脑。

特殊并购上市造就了史蒂夫·沃兹尼亚克（Steve Wozniak，曾经与乔布斯一起创立苹果公司）等人物。有人可能会想，去购买如捷智半导体一类的经营不善的公司股票也是个不错的选择。你这样想就错了，会输个精光。当年酱爆果汁公司股票一落千丈，那些购买该公司股票的倒霉蛋就遇到这种情况。这么多年来，还出现了无数特殊并购上市的例子，买股者都逃不掉惨淡的下场。因为没有谁投资了这种公司的股票还能盈利，无论是并购前还是并购后。

此外，对冲基金也常与特殊并购上市公司的首次公开募股挂钩。每当股价相比首次筹集的现金流有溢价时，他们就会直接抽走资产，投资者只能两手空空。参与投资的同志们，有钱赚的是他们，不是你！

根据路透社的报道，2007年信贷泡沫高潮出现时，出现了由57个特殊并购上市公司组成的SPAC风潮，筹集资金共达113亿美元。这可是不折不扣的“傻蛋资金”。对这57个公司来说能发生的最好的事情就是当时间耗尽，没有成交量时，就会出现现金返还的情况。事实上，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

与这些特殊上市并购公司有关的部分对冲基金曾经迫使有关投资人通过实施持股投票权促使公司解散。

最后，我们来看看投资银行多次往自己口袋里装钱的运作机制。首先，他们通过特殊并购上市公司上市，因此获得费用。接着在发生潜在的并购前，为公司提供有关散户投资人的咨询服务，这就形成了另一项银行业务费用。好不容易找到了特殊并购上市过程需要购买的公司。你猜怎么着？这里又有一项费用，而且费用不低。之后漫长的12个月里，特殊目的并购公司寻找股东和监管部门的批准，同样涉及许多费用。最终，交易结束了。不过特殊目的并购上市过程吸收的资源远远大于自身的吸收能力，于是只好在二级市场公开发售股票或者建立错综复杂的债务关系，或者进行保证提供业务。你看看，这又是一轮费用。特别并购上市的组织，对银行来说无异于自动提款机。投资人做些什么？被杀。大约80%的投资人已经倒下了。如果不完全属于这种情况，那么只能说投资人没有以痛快的死法阵亡。

还要提醒你的是，搞出这种不纯正的首次公开募股的正是与激进的经纪公司销售量紧密关联的投资银行。谁有能力用如此不靠谱的方法募集1亿美元的资金呢？

单一药品生物技术股票　美国资本市场最有特色的事情是小型的生物技术公司的上市交易。这类公司除了有个科学家团队整日研究前景良好的蛋白质混合物以外，没有其他优越的条件。主要是测试、证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

明药品的有效性。虽然生物技术公司的存在证明了美国资本市场的历史和深度，但是这并不意味着你得把自己的资本投入其中，以身试险。股票市场中最容易辨别的股票市场是过早、过久相信生物技术的魔力。毕竟大部分药品测试的结果都不能满足美国食品药品监督管理局的要求，获准的药品只是个别情况，而不是普遍的定律。

根据《华尔街日报》的报道，2009年，美国食品药品管理局批准了26种新药品，其中只有7种是生物技术化合物。2008年，美国食品药品管理局批准了25种新药品，其中有4种来自于生物技术领域。对于习惯了投机的人来说，这种概率情况如何？对于投资于400个市值在10亿美元以下的中小型生物技术公司股票的人员来说，这种概率又意味着多大的回报率？有一条几乎所有投资大师都同意的投资箴言，只有在有利于自己的时候，才进场投资。而针对单一药品的生物技术进行投资，市场的行情往往对投资人不利，不适宜投资。

零售经纪人喜欢扭曲事实，常用前景甚好、投资回报高达4位数字的故事来吸引投资人。遗憾的是，多数生物技术投资产品都不会有这样高的回报率，20只生物技术股票中有19只都不能让投资人盈利。而且跌势一来，持股者不会有机会卖出离场。当投资者意识到该回去好好看看股票的行情和未来4个季度的趋势时，股价开市前不可避免出现跳空缺口，开始之后快速跌停，等你能够出售股票的时候，股价早已跌到历史最低几乎近零的水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我就曾见过很多经纪人因为某一种药品无法获得官方批准而致使该股票暴跌毁了很多客户的现象。碰到这种情况，经纪人往往会在亚特兰大城度过周末。他们自己管理账户突然损失几百万美元，希望能借此机从这一巨大的打击中恢复过来。到了星期一，经纪人又会回到办公室继续开展电话营销。“我现在重振旗鼓”，他微笑着告诉他的同桌，然后拨通电话继续下一个动听的故事。一个星期后，他会致电给那些遭受损失的客户，说明情况，并说服他们投资其他产品，好保全自己源源不断的佣金。亚特兰大城C类奔驰轿车服务和酒吧里上等的好酒绝不是免费的。

如果你一定要买入持有自己的生物技术股票，你得购买那些在市面上拥有多种药品、开发能力较强的大型公司。虽然这类股票不会有十几倍的收益率，但是也不会因为美国食品药品监督管理局否决某种药品而让你的投资组合顷刻间变得一文不值。

私募（private placements） 经纪人向你曾经或者将来兜售的每一种私募计划几乎都是骗局。是的，你没有听错，几乎全部都是。我曾经见证了200种由经纪公司直接销售给“个人合格投资者”（accredited investor）的私募计划，之后杳无音讯，经纪人拒绝回复你的电话，股东也不会给你任何解释。

根据《注册代表》杂志的报道，两类私募（医药资本和公积金）就可以让2010年以来21家著名的证券经纪公司倒闭。当这两类私募产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

品出事，拖垮了众多经纪公司的客户时，甘恩艾伦金融有限公司（GunnAllen）、QA3、帝国证券（Empire Securities）、杰塞普拉蒙特（Jesup＆Lamont）和美国证券（Securities America）不过是阵亡的几个公司代表而已。价值数千万美元的集体诉讼赔款让这些公司的境况雪上加霜，很多员工失业。而这些交易本应该是美国名声最响的交易。

我很幸运，因为在我的职业生涯中，从来没有向他人兜售过任何一份私募产品。我很早就学会了避免涉足屠杀区，这绝对是我的运气。20世纪90年代末期，当时我还是经纪公司的实习生。一次，我看到两个男人在长岛附近和曼哈顿地区兜售农场一号（Ranch 1）的私募股票，对应的公司是人气最旺的快餐连锁店。这两个人在尽职调查工作餐试图灌醉经纪人，在董事会的陈述中，也不忘带上酒瓶子。所有的经纪人用他们客户的钱购买了这个公司的私募股票。他俩极力推销着，说：“这就是冉冉升起的第二个麦当劳，你要在公司上市前赶紧以最低价买入！”

一个星期以后，我们发现这两个兜售农场一号私募的代表真正的身份是这家公司的加盟商。他们和公司的农场一号股票一点关系都没有，其文件和私募备忘录资料全部都是杜撰的。据说，他们卷走了所有筹集的钱，逃到了以色列。这个故事就这样结尾了。这样的不齿行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

为，我从来没有考虑过要去兜售私募产品，他们的所作所为，足以提醒我不要重蹈他们的覆辙。

虽然这是个极端的例子，但绝大多数私募产品的下场就是这样，最终消失。经纪人收到了佣金，筹到资金的公司也心满意足，其他人没有既得的利益，也不会追究发生了什么。

每当零售经纪人向他们的客户介绍、推销私募产品时，我就知道事情接下来该如何发展。公司迫不及待地向经纪承销商求助获取资金时，也意味着它已经到了黔驴技穷的地步。它没法从商业银行或者中级市场的引领者手中筹得更多的资金。公司的发起人和当前的股东也已经赔光家当了。设有正规的公司财务部门的大型投资银行业已经拒绝了这种公司。因此公司的经营者只能装好私募资料，穿上笔挺的西装，带着一位银行家或者有关系的投资人，在各大经纪公司做路演。零售经纪人只要把这些私募材料的细节给他们的客户看，就能获得10%的佣金。他们还提供担保，诉说股票期权的前景，前提是公司能够退市（但是实际上，它们绝不会退市的）。给经纪人的高额报酬正是一面巨大的红色旗帜。

布朗的经纪公司的运营效率规律具体如下：

支付给经纪人的佣金或者销售折扣越高，经纪人出售给客户的金融产品就越糟糕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

使用这一定律，去除了10%的佣金后，经纪公司相当于正在紧紧拉住快速运行的子弹头火车紧急刹车的人。经纪人留意到：将私募观点销售给客户，因此获得了10%的佣金。你还不如让客户自己解决问题来得干脆。

顺便说一下，公司的背景越丰富，私募发行就越危险。2007年，卢·珀尔曼（Lou Pearlman）坐在我的会议室里，向我们推销他最新的项目——新秀营（Talent Rock）。该项目是为美国偶像设立的夏令营活动。如果你觉得卢·珀尔曼的名字并不陌生，那是因为他是首个利用佛罗里达奥兰多迪士尼歌舞团（Disneyfied song-and-dance ghettos）组建了“后街男孩”和“超级男孩”的制作人。他已经筹集了上亿美元，他来是希望我们给客户打电话筹集更多的资金。有个经纪人问他：“你身家已经过亿，而且又有自己的私人飞机，何苦在这里筹集50000美元呢？”珀尔曼回答说他打算买下他合伙人在这笔交易中所占的份额，但合伙人不愿意接受他个人的钱。他的理由太牵强附会了，即使是公司里只懂得销售基本技巧的新人都知道他在扯谎。6个月后，卢·珀尔曼因这次骗局在德国被捕，并被引渡回美国。事后人们才发现他已经利用庞氏骗局骗了好几千万美元，大多数都来自于零售经纪人及其客户。

还有一个名人向我们兜售私募产品，这一次几乎是铁板钉钉的事实，都已经到了上市的节骨眼上。你要不是亲眼所见，肯定不信。站

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在Power-Point投影屏幕前，穿着黑西装、衣服领口旁佩戴着玫瑰花的某演艺明星，两边有电视台的记者和网站的执行官。他正在向我们宣传名为“非主流电视”的电视网络。基本的理念是，在开设网络电视和有限电视网，可以转播所有包含了一般电视台节目不会包含的内容，包括访谈类的花絮、电视节目片花等。他告诉我们这将是新生的又一个"HBO"[1]电视台。经纪人和他合照，有一个销售助理努力想套出来这位巨星下榻在市区的哪一家酒店。路演过后，他给了我们尽职调查资料，我们个个都大笑不已，觉得他们做得太不专业了。他继续在A＆E网络上发布了电视秀，希望将他的家庭变成“奥斯本一家”。这一做法收效甚微，和“非主流电视”这个观点一样没能得到大家的支持。感谢美国的电视观众，他们的判断力没得说。

近来出现了围绕销售私募房地产投资信托（real estate investment trust）的大问题，很多大型经纪公司都涉足其中。私募房地产投资信托一般支付给经纪人的平均佣金是7%。虽然这些私募房地产投资信托的房地产控股和管理能力都不错，但是为什么投资者不选择数目众多（好几百种）的公募的信托基金投资？这一点，我很不能理解。有一个经纪人这样跟我解释，因为私募房地产投资信托不在市场上公开交易，因此“波动性会小一些”。这种说法简直太离谱了。当然发售价格里肯定是包括这7%的佣金的，只不过客户看不到，也感觉不到（在很多情况下，客户压根儿不知道）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我不能说所有私人的房地产信托投资都与其他私募产品一样，买入就等于走进了屠杀区，但是购买私募产品时一定要三思而后行。因为公募产品，无论从流动性还是价格，都比私募产品有更多的优势。

除了上述的屠杀区以外，还有一些投资者的陷阱需要大家注意。由于篇幅限制，这里就不再一一详述，具体包括：

●石油和天然气有限责任合伙关系（如果有人正在游说你加入这种合作关系，真相是油井肯定是干的）。

●保本基金（通常发生在洗盘后，在市场复苏的时候超过你的上涨收益率）。

●保险经纪人出售资产管理（你的理发师是否也会帮你修补屋顶呢？）。

●证券经纪商销售收益率担保的与股权挂钩的年金（这个结局应该不至于太惨）。

●反向可转换债券和其他结构化产品（他们会给你挖下市场和银行家的双重陷阱——祝你好运！）

●离账户变现只有一天时间的时候，经纪人离开了（他们回电话对你说，我们需要变动一下，给一些业务变换一下位置）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

●带有浓厚纽约地方口音的经纪人给你打来电话，但他却来自博卡拉顿区的电话（《佛罗里达州宅地法》（Florida's Homestead Act）导致了很多来自纽约的一批心怀不轨的人在南佛罗里达州开店，民法法庭根本奈何不得他们的财产）。

●任何自称有“系统”的人（为什么？因为从来就没有系统这种东西，如果有，你也不可能知道其中的内幕消息）。

●任何自称为金融家的人（他肯定满嘴胡话，可能穿着西装、皮鞋，但是里面没有穿袜子）。

●自己清算或者管理客户账户资金的金融顾问（一定要请其他人管理你的资金，大型公司更好）。

●货币经纪人和外汇网站（没有人懂。里面都是些高风险的投机活动，当你建仓后，经纪人基本上都是逆着你的方向操作的）。

●管理期货基金（管理费用极高，你的实际收益跟广告里说的差得很远）。

●电影投资（最新出现的电话推销骗人的伎俩，没有哪家值得你投资的电影摄制公司是雇用一群电话销售员给自己的运作筹措资金的）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

●封闭式基金首次公开募股（这些基金只能在二级市场上购得，即在首次公开募股90天后。若在90天以内购得，就需要缴纳罚金；90天期限过后，经纪人可以自由卖出股票，获取佣金，而你的价值就会顷刻间少掉15%）。

如今市面上有太多的挤油交易，很多金融产品都不是为了让客户赚钱，而是经纪人为了赢得客户的佣金推销的。面对这种情况，金融顾问就有点像客户的保镖而非顾问了。幸运的是，我穿着黑色的T恤衫也不错，很多客户听到了各种各样的投资产品观点后，会让我来分析一番，然后决定是否购买。我很高兴他们这样做，给他们的答复往往是拒绝这类金融产品的居多。

我也愿意承担自己犯错的责任。但是目前为止，还没有出现这种情况。我会根据我的判断说服我的客户远离这些屠杀区。我也已经警告过各位读者了。

[1]HBO电视网（Home Box Office）是总部位于美国纽约的有线电视网络媒体公司。HBO电视网于1972年开播，全天候播出电影、音乐、纪录片、体育赛事等娱乐节目。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第22章　华尔街今时明日

要找到更好的出路，一定得先彻底认清楚更差的情况是什么。

——托马斯·哈代

本书我想尽量避免的是单纯用华丽的语言给自己或者从事的行业做宣传（说自己完成了什么使命之类的话）。如果你希望读一本有关“投资之道”的书，我可能让你失望了。但我也有预感，可能这类的书你也已经读够了。

华尔街的营销功夫可是了得，但是真相更有说服力。我认为，若有更多的人了解投资行业的内幕，他们就能做出更好的决策，并成为精明的投资者。写作这本书的目的不是为了从普通老百姓中造就打败市场的明星交易员，已经有太多的人把这种梦想推销给投资大众了，而是为了让人明白华尔街与其他地方的主要区别。

如果我这个目的已经达到了，你已经大致掌握了美国投资行业的真相，那你就能很好地把握未来投资行业的发展方向，但这仅是我个人的观点。书中所写，植根于我个人的经历，也是我所遇到的人群的观点的集合。我希望能为大家呈现更多的声音，好让大家对华尔街有一个更全面的了解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

有一件事情大家似乎都认同，那就是美国大众和投资行业彼此的关系和运作机制。没有哪一方是完全清白的。投资者为市场注入了恐惧、贪婪、不切实际的期望、思维怠惰和不耐烦。投资专业人士也常碰到自己出错的情况，如商业模式的冲突、激进的营销方法、欺骗性营销和隐含的费用。投资双方存在着对抗性，因此，不利于整体金融市场发展的鸿沟会越来越深，越来越广。

我曾经问过很多朋友，我认为他们是当今有资格对华尔街进行评论的最有见识的人为什么投资双方之间的距离会日益加大?

查尔斯·罗特布鲁特（Charles Rotblut）是美国个人投资者协会的副主席，同时也是该协会学报的编辑。没有哪个组织能像这个组织这样努力教育投资大众，并与投资大众交流观点。罗特布拉特认为，投资行业及其客户之间最核心的问题是适用性和实用性之间的区别;投资者和投资行业最大的断点是有关“什么是合适的”与“什么是正确的”之间的分歧。对投资公司来说推销适合特定投资者是最有利可图的做法。而投资者探究“为什么投资公司要推销这些”以及是否有比现在投资组合中更好的观点，才是最符合他们切身利益的行为。

整个投资行业追求更高额的资产管理项乃至更多的管理费用，罗特布拉特认为这无可厚非。他和我一样认同投资行业之所以存在就是因为要追求利润。同时罗特布拉特抨击该行业为追求利益而不择手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

段。他警告大家说："投资公司存在就为一个理由，赚钱。没有人要求投资人一定要帮助它们实现这个目标。"

阿列夫博客的博主大卫·默克尔（David Merkel）在投资行业曾经从事过多种职业，包括投资分析师、人寿保险精算师、首席经济师和主任研究员。他的观点是："普通人大多天生喜欢储蓄，不善于投资，因此不会真正了解投资。投资对他们来说就是魔术，没法解释收益得来的原因。"

《投资新闻》的在线版主编马克·布鲁诺（Mark Bruno）认为缺乏专业的投资教育是造成普通民众和投资人之间无法沟通的主要原因。"没有对金钱、投资和金融的基本理解，大多数个人很难接受或者信任投资专业人士提供的产品和服务。这个问题能够解决吗？有可能。但是前提是我们得丰富自己的金融知识，让整个社会的金融水平有所提高。但是就目前的情况而言，大多数投资人不知道投资为何物，从而也不能响应市场的投资需求，也不可能相信正确的投资服务。"

个人投资者缺乏投资专业知识，这一点明显地体现在他们的鲁莽行为中，市场上推出新投资产品的一方甚至鼓励投资人的这种无知和莽撞。卡尔·理查德（Karl Richards）同我一样，也是金融顾问和博客撰稿人。当我们提到新手投资人这样鲁莽的行为时，他就会解释说：要取得长期投资的成功，正确的行为方式比高超的市场分析技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

更加重要。卡尔的网站因其一针见血的评论和幽默的文风深得投资者的青睐。他指出，投资者经常会做出自戕的举动，不断找寻下一个更好的投资方式实际上更费钱。

这种错误的行为曾经席卷整个市场，因为成千万的投资者同一时间竞相追求某一种投资策略或者资产类型。研究难题（Research Puzzle）博客网的博主汤姆·布拉克（Tom Brakke）指出，之所以出现这一现象的关键是因为我们都有投身于能够即刻赚到钱的投资项目的初衷。他认为，华尔街的营销部门鼓励这种现象，因为它们“只管金融产品是否畅销，往往不管目前促销的产品最佳投资时机是否已经过去”。汤姆是投资公司的咨询师，帮助投资公司制定研究过程的方案，将投资公司的投资观点转达给客户。他解释说，这种持续不断的营销促销活动，“经证明成了求胜心切、容易鲁莽行事的投资者的第二重打击。资金如潮水般从冷门的金融产品涌向热门的投资策略和产品，进一步恶化了整体不理智的投资趋势”。大家对热门金融产品趋之若鹜的状态不可避免地导致了“客户获得的回报远远低于资金本身该有的回报的局面（这类热门金融产品的投资回报甚至低于那些收费更低、更加容易实现的被动投资门类）”。

颇具讽刺意义的是，虽然不了解投资之道的投资人常常会干出傻事来，但是真正在市场周期中陷入大麻烦的还是那些富有经验的资深投资人。华尔街的传奇财经记者杰森·茨威格几十年来一直报道市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的动态，他认为“富有经验”一词在描述投资人时属于误用。引用乔治·卡林的话，“富有经验的投资人”差不多就像是把“大虾”“军事情报”和“联合国”一类的词在一起混用。成熟的投资人可能一开始有更多的钱投资，但是只有明智的投资者才能在最后保持自己的资产和财富。智慧与一个人拥有多少财富、获得了多么高深的学位或者是使用了多少算法来计算投资组合的盈利能力没有关系。

茨威格现在是《华尔街日报·智慧投资者》栏目的专栏作家，曾亲历过无数人成为投资陷阱的牺牲品，不管是因骗局、想发财走捷径的思想还是愚蠢地追赶黄金投资热潮，都曾在他的视线范围内出现。但是他认为精于投资之道并不能保全在华尔街投资的人们，要想在这里立足，有三项素质可以保护你免受无谓的伤害。正如本杰明·格雷厄姆指出的，智慧不过是你大脑的一项功能，而非你的个性优势。独立、怀疑精神和情绪的自控能力是投资成功的关键因素。而富有经验与这些要素一点关系都没有。而绝大多数投资人意识到这一点的概率，不管是现在还是将来，几乎和零没有任何区别。

众多投资者没能实现自己的投资目标，个性上的区别并不是唯一的原因。正如本书之前一直提到的，华尔街有关投资产品和服务半真半假、雾里看花的不朽神话对于普通的投资组合来说都是致命的。我的朋友比尔·辛格尔是证券行业最著名的法律专家。他说：“华尔街有个神话，那就是证券行业主要是为了实现投资人的最大利益。通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

美化的广告和暧昧的营销手段将这种幻想传达给大众。其实华尔街的生意，是为了实现经纪公司的最佳利润。”

比尔经常在自己的博客“破产和经纪人”以及担任《福布斯》杂志的智慧投资专家时，对经纪公司的监管问题提出过自己的意见。他曾就职于美国证券会，并长期在经纪公司和各大投资公司工作。作为曾是资深的经纪人和投资人双重身份的杰出代表，他对华尔街这些年的变迁有着高人一等的立场和见解。“随着时间的流逝，华尔街给个人投资者、零售客户提供的杰出的客户服务、有竞争力的佣金、已经审核的私募和公募产品、独立研究以及定制的投资顾问服务也越来越不重要。”

虽然投资者开始意识到投资行业充斥着各种各样的冲突，他们慢慢懂得了这些冲突的缘由。这可能与华尔街五花八门的从业者自主创业、各自为政有关。《注册代表》杂志的总编克里斯汀·法兰治（Kristen French）可以证实这一点。她告诉我说：“这里就跟动物园一样。证券经纪人、投资顾问、理财师、财富管理人、寿险规划师、退休基金专家，这些不过是描述华尔街从业人员的部分头衔而已。如今投资专业人士的种类如此之多，他们为客户所做的事情在过去10年里发生的变革之大，以至于没有多少投资人对自己的职业前景和自己对客户承担的责任真正了解。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

《多德-弗兰克金融改革法案》其中有一条规定了国会研究对所有投资从业人员对待公众适用的单一“守信受托标准”。规定他们当前行为的条件是“适用标准”，没有那么严格，因而这一规定拓展了投资专业人士的职责范围。但是从立法的角度来看，实施这种统一的标准为时尚早，几乎也不可能。克里斯汀说虽然通过立法实施“守信受托标准”并非可行的手段，但是可以将提升人们的意识作为突破口。“此刻，我们不知道相关的改革何时出台，也不知道如何进行。同时，主流媒体在解释‘守信受托标准’和‘适用标准’在实践中实施的区别时，似乎做出了不少的努力。”

我们这群身在野兽肚子里时间已久的人都知道，华尔街面临的最主要问题是商业模式，而且这个问题不是修修补补就能够解决的。斯科特·贝尔（Scott Bell）多年前结束了自己作为传统的经纪人楷模的职业生涯，和我一样，他从来没有想过再回头。他告诉我：“投资者认为他们在华尔街的投资人是按照守信受托标准执业的，但是大多数情况不是这样的。这是我所见过的，机构银行利益与个人投资建议最大的分歧点。”对掌管GDP财富管理的经理和博客“我心在华尔街”的博主斯科特来说，这种分歧显然是系统性的，尤其在华尔街的大牌公司中更是如此。“除非华尔街分化为专门的经纪行业、投资银行和个人咨询行业，我觉得现状不会有太大的变化，投资人也不会得到真正支持他们的建议。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

华尔街的未来有几种无情的后果需要我们留意。比如，我们之前讨论的交易型开放式指数基金大有赶超共同基金管理行业的势头。一旦美国最大的401（k）养老金计划供应商一开闸，交易型开放式指数基金超越共同基金管理就会随时发生。传统的共同基金类型不会坐等这一趋势的到来，它们在传统最流行的开放式基金阵容中推出了好多升级版本的交易型开放式指数基金。我可以毫不含糊地说，若本书出版或者有好莱坞新版的华尔街电影出现时，证券经纪人作为一种职业的称谓可能就要消亡。

下面是我的同事们对投资行业发表的评论。

汤姆·布莱克同意我对现在出现的交易型开放式指数基金变革趋势的观点。“投资领域的老大哥交易型开放式指数基金将会继续给共同基金和单独的投资账户业务施压，在众多投资公司引起重大的变革。给跟踪指数的基金管理人支付高额度费用是没有道理的，尤其是这些基金并没有上好的表现。最佳的投资公司将会把这一点作为明文规定执行，这将进一步导致投资方法的创新，给这个缺乏生气的投资行业注入新的力量，从而减少对金融工程方法的依赖。”

大卫·默克尔在保险行业从业已久，他告诉我们经销产品将会成为主流。“市面上到处流传着人们对于保险理财产品没能达到预期水平产生的失望和怨恨的传闻，这可能会让理财师和其他金融从业者在介绍未经担保的理财计划时，不得涉及收益的内容。此外，有些保险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

公司在向客户承诺某些短期年金保险高收益后，却没法兑现收益，而让这些保险经纪公司有权做出承诺的离岸再保险商也难辞其咎。”

斯科特·贝尔认为技术进步将对投资行业产生更深刻的影响。“技术进步对投资行业产生的破坏力，还有待我们深刻感受。我认为在未来10年时间里，当技术发展使原先客户珍视的顾问服务自动化后，投资人将会遭受更多的保证金压力和不断降低的手续费带来的困扰。”

比尔·辛格尔认为技术进步会加速华尔街实体业务的终结。“华尔街作为位于曼哈顿下城全球金融中心的地理概念将会淡化，而更多的市场中心将在亚洲、拉丁美洲和世界其他地方兴起。最终，随着证券行业的日益国际化，投资人希望能以更快、更经济的方式进入国外的交易市场交易，这也为进一步加速统一市场的增长，为零售客户进行国际投资清除许多当前存在的障碍。当客户可以坐在自己的电脑前，进入中国、巴西、德国和美国的交易所进行股票买卖，所用的平台统一、产生的佣金费率相同，结算过程一样，那么进入交易所的国籍就不会像现在这么重要。”

马克·布鲁诺看到了投资经理和个人共有的机会和前景，他认为我们若不太贪婪的话，对大家都有利。固定收益养老金计划已经没落了。固定供款计划将把钱直接交付在投资者的手里，替代了原先由金融机构管理的理财产品。社会保险业可以走相同的道路，无数兆美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

将被转移到个人控制的账户。个人投资者有更多的选择权、定价权利和灵活性，可以自主投资积累财富。投资公司和顾问都竞相争取为他们管理财产的权利，个人投资者也有更多的控制权，可以选择理财服务的供应商。

克里斯汀·法兰治预见到，投资者获得了更多选择，随之还有潘多拉魔盒里面错综复杂的投资理念。“金融创新的步伐不会停止，改革的机器已经上了油开始运转，产生了更多的新资产类型和产品，这种趋势锐不可当。接下来的10年，金融产品更将复杂，但暗箱操作也更加频繁，而这些都会在零售市场逐渐蔓延开来。无论是金融顾问还是客户，要理清头绪，妥善管理各项金融产品，实现理财目标将要求更加复杂的分析。”

那么金融监管能否赶得市场上新的金融产品的发展和衍生速度？杰森·茨威格说：“如果只是在法律术语上做文章，肯定不行。我希望最大的变化是不能再由律师来起草金融监管的条文，也不能单纯由法律人员来评判某些拟定的法律条文能否生效，最好得邀请心理学家介入。按规定，经纪人和金融顾问得确定客户的风险承受能力，而他们没有几个人懂得如何确定。虽然科学研究表明详细通报风险情况会促使人们更加愿意承受风险，但证券发行者也只得在招股说明书上说明风险程度。由于金融监管者认为公布冲突会从某种程度上弱化矛盾，因此很多公然的利益冲突都没有经过审慎的检查。基于基本面分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

析的证券立法规定——透露投资者所需的一切信息，从而帮助决策，在理论上被瓦解了。因此，金融立法需要权衡影响人类做出实际决定过程的因素，必然要求人们转换思维模式，而且越快越好。”

我的同事卡尔·理查德的一席话能为所有针对华尔街未来的讨论画上句号。“我希望传统的金融服务行业能够搞清楚，在金钱的背后，还有活生生的人，他们生活在现实生活中，有希望，有梦想，他们有血有肉。唯有理解这一点，才能让我们在交易中做出更明智的决定。”

卡尔，希望你的想法能尽快成真。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

第23章　飞越华尔街

“你说你要离开，是什么意思？”

“我……我不知道。我不能再这样下去了，我不能再到那个地方去了。”

“乔希，你这个样子吓坏我了。我们买了房子，塔拉上学了，贾斯汀这个夏天也快满1岁了。你在干什么？我们在干什么？”

“我知道我想做什么。我辞职不干了。我花了10年的时间做这些狗屁不通的事情，再也不想干这一行了。想想都觉得可怕，太糟糕了！”

“我理解你的心情，但是我们靠什么过日子？你有什么打算？”

“我现在还没有，但是我会找到路子的。我答应你一切都会和现在不同。”

“你总是这样说。”

“我向你保证，我知道怎样把事情做好，我知道我需要做些什么，我会证明给你看的。”

“那你的业务怎么办？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

“我没什么业务，只有那些买我推销东西的客户。我干不了这个，根本做不下去了。我饱受煎熬，这种事情让我恶心。”

“但是乔希，你的客户怎么办？”

“他们和我一起跳槽，我不会扔下他们不管的。”

“你不会扔下他们？要是他们不跟你走，你该怎么办？”

“他们会跟我走的，他们没有其他选择。我也需要他们，他们会和我一起离开。”

“我不知道……”

“让你担心，对不起。”

“乔希……”

“很对不起。但是从现在起，一切都会好的！我们的日子会越过越好！我会更加努力，我需要你的支持，你要相信我，一定相信我！”

“我一直都很相信你。好的……我们走吧，现在就走！”

时间是2009年12月。9个月前，我们经历了末日般的噩梦。但是世界最终没有终结。几个月后，人们从创伤中慢慢恢复。但是回想起

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

来，我们几乎遭遇了灭顶之灾。一个星期五下午，美国标准普尔500指数刚好跌到了666点，我在博客网上上传了美国R.E.M乐队演唱的《我们知道世界末日来了》。我所管理的最保守的账户，包括债券、黄金和蓝筹股，都下跌了30%，而那些比较活跃的账户就更不用说了。

有人问既然行情这么差，为什么客户不乖乖地把钱存起来，非得要投资华尔街？因为我是可恶的股票经纪人。我能怎么办？难不成让客户把账户变现，然后让我的孩子们去喝西北风？抑或我用客户的转账型个人退休金账户做空市场？

有一天，我和岳父从车站回家的时候，我告诉他，要是有人再对我大吼，或者批评我，我就会立刻起身走人，不干了！他听到我这番话后很吃惊。现在回想起来，我当时到底是随口说说，还是字字当真，我也不清楚了。

我最痛恨的就是看着我的客户受罪。在华尔街70年一遇的大崩盘发生时，我正担任某家经纪公司的分部经理。当时几乎没有人经历过这样的灾难，那些经历过的，也已经作古了。而我这个31岁的人，在那里仍无助地帮人渡过难关。我一如既往地戴着一副勇者的面具，说着一套连自己都不会相信的鼓舞士气的话。有很长一段时间，虽然已经下班了，但我仍然坐在路边的汽车里发呆，不敢回家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我想这种情绪肯定写在了脸上。我的朋友有医药销售代表，也有律师，还有从事其他行业的人员，都不愿意和我在一起。他们也无法理解报纸上那些耸人听闻的头条新闻对我的生活产生了怎样的影响。这种情绪明显地在我的声音里表现出来，电话中人们听得出来我垂头丧气的，连电话那一头的客户都在鼓励我振作起来。

美国经济正呈分崩离析之态，我所在的经纪公司也危在旦夕。即使这样，我每天晚上回家，还得笑容可掬地和我的儿女嬉戏，拼拼凑凑支付每个月的各类账单。正当我的生活四处布满了阴云时，一道光照亮了我的前程。霍华德·林德泽（Howard Lindzon）是美国著名风险投资家，是我现在主持的博客网证券推特（Stock Twits）的创始人。他给我提供了一份工作，他说："乔希，我们很喜欢你的博文。我希望你能离开华尔街，来圣迭戈帮我来做林德泽盛会。我这个团队有技术人员，还有华尔街的金融分析师，你一定得来。"

2010年5月，我从纽约飞到科罗纳多酒店，见到了金融业的偶像——霍华德·林德泽的朋友巴里·里萨兹。他跟我谈了他的公司是如何推进注册投资咨询公司的业务的。我跟他提到了自己开始在注册投资咨询公司谋得一份差事，希望能够永远退出证券经纪行业。里萨兹预料到了房地产的崩溃，并曾公开预计其对全国经济和证券市场的影响。巴里在美国房地产崩溃前一年曾经就这一主题撰写了6000多篇博文。这不正是我千载难逢的机会吗？不管怎样，我回到纽约后，就收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

到了巴里的电子邮件，一周后，我就开始了从华尔街“越狱”的计划。

这一变动并不容易，正如我之前所说，因为我也没有奢望过这个过程会很简单。作为经纪人，我曾见过无数同行离开原先的金融机构，有些是为了更好的待遇，有些是为了更理想的工作环境。他们跳槽的过程无不经历了痛苦的割肉过程。经纪公司不可能允许你带着一大堆的客户或者资产离职，对待离职的经纪人，经纪公司总会给他们的客户打电话，抹黑经纪人的为人，说明这些经纪人如何混不下去了才走人。而打电话的这些人，就是昔日与你一起共进午餐，有说有笑的同事。他们都曾去过你家，见过你的家人。华尔街，真是人心险恶啊！

但我却坦然离开了。因为我没有到别的经纪公司谋生，也没有挖走一大堆经纪人跟我单干，所以公司也没有为难我。至于过程如何，对我来说已不重要了。我是为了自己的人生和家人而奋斗，如果有人阻挠我，我会不惜一切代价扫清我面前的障碍。

如今我很少回想那一段日子。能够摆脱折磨你多年的东西，摆脱了它的影响，我深感幸运。对于久经沙场的老兵来说，退伍不是一件容易的事情。但是我退出华尔街这个战场，却没有这样的感觉，因为我不是带着责任感冲锋陷阵的。虽然我身上依然带着战时留下的伤疤，但是我没有挥之不去的情感创伤。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

我的青春年华就是在这个世界上最无人性的行业中度过的，虽然我曾穿着体面的白领蓝衬衣。我离开的时候，没有惹上任何监管问题，也没有遭到客户的投诉。我离开了，就像是开着汽车，透过汽车后视镜看到身后X翼战斗机爆炸的情景，我有无限感慨，但却是幸运的。

在萨默塞特·毛姆（Somerset Maugham）所写的《月亮和六便士》（The Moon and Sixpence）中，尤金·亨利·保罗·高更在成为绘画史上著名的画家之前，曾在巴黎证券交易所担任证券经纪人。他非常痛恨这份工作。1883年，高更回到家里，告诉他的妻子，他已经辞去了在证券交易所的职位，将全心全意从事绘画工作。

之后的短短两年时间里，高更家变得一贫如洗，他们很快无家可归。

高更最终在塔希提岛的海滩上实现了他的职业理想，完成了从股票经纪人到艺术家的华丽转变。塔希提岛里，高更身边围着一大群模特，悠闲地在帆布上作画。虽然我的经历跟高更的经历多少有点相似，但是我可从来没有想过去塔希提岛。

此刻，我已经沾了华尔街不计其数的污秽和尘垢，你可能在疑惑我现在靠什么为生。我可以这样回答，这些日子里我一直在做我应该做的事情，而不是我迫不得已的事情。我的职位是投资顾问代表，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

在注册投资咨询公司工作。随着委托人数的增加，我作为顾问的责任也日益重大，我每天都感觉到自己的工作意义重大。虽不能事事如意，市场也让绝大多数人无比沮丧，但总体而言，大多数的事情都是朝着正确的方向发展的。即使出错，我也能及时弥补。而我的同事大多是具有职业操守的聪明人，不像经纪人只关注自己能卖出多少东西。

我不会因为某些金融产品或者投资组合获得额外的收益，我工作的场合里没有销售折扣、佣金、交易费或者外部动因，或利益冲突或特殊奖金。我只收取客户付给我的服务费用，和他们处于同一阵线。如果有人告诉我不可以这样做，我就停手。在投资顾问这一行，我只为客户打工。

我逃离华尔街的故事很快传播开来。正如你马上要看到的一样，美国各地有不少的经纪人对周围发生的一切幡然醒悟了。接着就是他们计划着怎么离开这个行业。统计的结果让人惊讶，华尔街的职业队伍正在经历着巨大的变革。

某研究公司于2011年2月公布的研究结果报告中显示：2009年，有8000多个证券联网经纪公司的职员被迫离职。28%的人员选择独立经纪公司，只有23%的人员加入另一家通信连线证券经纪公司。离开传统经纪公司的这28%的人员差不多占了整体的1/3，而跳槽进入通信连线证券经纪公司的顾问中，只有7%的人员在头一年是在独立经纪公司工作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

的。一年里传统经纪公司和独立经纪公司之间流动成员的差异竟有3倍之大。

富达投资集团是受益于经纪人单飞趋势的托管公司。据2011年6月的调查表明，富达认为单飞的经纪人开设顾问社的景象如火如荼，增速显著。研究发现，虽然经纪人单飞自主经营只持续了11年，而传统经纪公司的黄金时代已经有14年之久。但是就管理资产的数额而言，前者却比后者多。单飞经纪人管理的资产有2.43亿美元，而传统经纪公司管理的资产是2.31亿美元。另外，单飞经纪人发展咨询业务的速度要比传统经纪公司顾问发展业务的速度快很多，前者吸引新客户的数量是后者的一倍，投资组合的价值高达500万美元。

位于马里兰州的威利斯咨询公司（Willis Consulting）将我们公司在全部注册投资咨询公司的排名列为第110000位，而与2005年由美国利普乐金融集团（LPL Financial）评定的38000位相比，本公司的排名下跌了许多。这简直是大灾难。每天我都能看到交易杂志上报道新成立的精英独立投资咨询公司，虽然有很多行业巨头公司用重金收买人马，但是职员脱离母体，自己单飞已成不可阻挡之势。

受信贷危机的影响，各大通信连线证券经纪公司加大力度留任王牌经纪人，提供的锁住人才的待遇几乎破了历史纪录，有些丰厚的待遇甚至达到了过去12个月佣金总额300%的程度。忽然之间，几十年来经纪公司的财富管理者第一次成了头牌，因为投行和交易员已经近乎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

毁了经纪公司的声誉。华尔街的银行开始褒奖他们稳定的资产管理部门。摩根士丹利的总裁詹姆斯·戈尔曼（James Gorman）在达沃斯投资银行峰会上接受美国消费者新闻和商业频道的采访时提到他们的金融顾问是公司的亮点。实际上，戈尔曼从业绩不佳的花旗集团手中购得了美邦银行的控股权后，就大肆削减了其顾问的金融咨询业务。

但是，这些慷慨诱人的人才留任待遇和锁住员工的计划现在看来很快就要到期了。还有多少经纪人愿意留在原来的公司里？对那些想要离职的经纪人来说，有一些会跳到另一家通信连线证券经纪公司，希望薪水高一些。业内人士管这种现象叫“换个笼子待着”。不管如何，有一点可以肯定：很多经纪人和顾问团队都会产生单干的念头，并对经纪公司给他们提供的薪水说“不”，目的就是为了得到像我这样的人正享受的自主和自由。传统的美林证券经纪公司的众多职员，有多少是真的想下半辈子靠出售银行的抵押贷款或者保险一类的产品过日子的？

经纪公司里面大批的经纪人辞职，转业做了独立顾问，技术在这个过程中起了很大的作用。你不需要靠着大型的经纪公司来获得最先进的从业工具，锻炼自己的管理能力。事实上，很多自营的顾问在技术方面比经纪公司的顾问有更多的优势，主要是因为他们愿意尝试新的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

大型的经纪公司滥用自身的名声已经到了一个不可收拾的地步，这也是有增无减的单飞态势另一个推动因素。以前，你只要提一下某家大型公司的名称，就足够赢得客户的信任开出支票。如今情况不同了。美林证券经纪公司2008年损失了400亿美元，它还想管理你的资产？有句古老的犹太谚语说得好：“如果邻居修鞋匠家的孩子都是光着脚丫子满大街乱跑的，你还会把你的鞋子送给他去修补吗？”美联银行（如今的富国银行）的情况也好不到哪儿去，美邦银行、摩根士丹利、花旗集团或者美洲银行也是一样。贝尔和雷曼突然就人间蒸发了，而雷曼的资产管理子公司纽伯格伯曼公司（Neuberger Berman）却躲开了这一场劫难，保持了好名声。至于高盛资产管理公司的名声，我们只能说：如果你的母公司正因为对客户搞区别对待而被参议院批斗，那日子肯定不好过。

有些没落的巨头公司可以在公司形象和品牌建设方面花很多钱，但是民众已经不在意了，也没有人愿意当傻瓜被别人蒙骗。最近的一项针对普通美国民众的调查显示，大型银行的形象排在烟草公司和航空公司的后面。

作为一个自营的顾问，我要自己承担风险，接受挑战。办公地点要付费、电脑软件、健康保险、营销、许可、注册、后勤员工、监察部门和研究人员都得花钱。但是只要有了一定金额的资产管理，这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

费用都值了。还有一点，我们这些顾问已经玩够了经纪行业的游戏了。

我终于找到了心仪的工作，虽然是晚来入对行，但是重点是我找到了自己的职业定位，同时还经历过我不愿意经历的事情。这样一来，哪怕我的工作很不容易，我也可以天天高高兴兴地回家，面对镜子里的自己，无愧于心。

我终于飞越了华尔街，把所有的行囊留下，轻装上阵，就像我对自己和妻子承诺的那样：从现在起，一切都会好起来！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

致谢

电影导演伊利亚·卡赞（Elia Kazan）曾提到编剧亚瑟·米勒（Arthur Miller）时这样说，“《销售员之死》（The Death of a Salesman）并不是米勒写的，而是字字从他身体中倾泻出来的。剧本早就在他的内心里，写出来了，让米勒如释重负。从这一点就知道这个剧本的分量。”

把本书和《销售员之死》相提并论，希望我没有夜郎自大之嫌。但我的确希望本书——我的处女作，能给读者留下同样深刻的印象。在本书成稿的过程中，我对华尔街乃至整个金融行业作了广泛深刻的调查，其中有很多话是我一开始踏入金融职业之门起，就在心底涌现的思想。我首先要感谢麦格劳-希尔国际出版集团让我打开心底的阀门，让这日益积聚在我心底的思潮有了迸发的机会。

著书之时，我的朋友、家人和同事给了我莫大的支持和帮助，想我又有何德何能，有他们这番体恤？

我首先要感谢美国标准普尔公司的爱丽丝·雪丽帮我排除万难，给我发来了具有重大意义的电子邮件，为本书的出版牵线搭桥；感谢斯蒂芬妮·弗雷里奇，你的帮助让本书成功完稿；感谢贾尼丝·雷斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

对我的无限耐心，以及麦格劳-希尔国际出版集团的所有编辑和职员，感谢你们对我拙劣文笔的宽容。

我还要感谢本和艾琳・阿隆森为本书设计了优雅美丽的封面。谢谢你们。

证券推特的朋友们为本书的撰写和评论提供了广泛的读者群体。感谢菲尔・伯尔曼、霍华德・林德泽和贾斯廷・帕特诺以及所有证券推特网的朋友们，是你们让我有了展现自我、推广本书理念的平台，谢谢你们！感谢整个财经博客圈，你们的关注和评论，从一开始就给了我与大家不断分享观点和沟通的动力。每天清晨我登录网络开始上传博文，所有的帖子和文章是因你们而发，也是为你们而发。

我还想感谢在各大主流媒体的编辑、合伙人和朋友们。尤其要感谢《华尔街日报》的托马斯・科伊尔和凯文・诺贝莱特，他们一直鼓励我撰稿，多次给我提点。感谢《福布斯》为我提供专栏。感谢雅虎网站财经专栏的全体员工，让我有机会发表自己的观点。我还要感谢美国消费者新闻和商业频道（CNBC）的约翰・梅洛伊和凯文・弗林以及美国有线电视新闻网（CNN）的保罗・拉莫尼卡，真诚感谢你们为我所做的一切。

本书所述的一些观点，承蒙多位好友不吝赐教。我要感谢马克・布鲁诺、汤姆・布莱克、大卫・默克尔、克里斯汀・法兰治、比尔・

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

辛格、卡尔·理查德、斯科特·贝尔、查尔斯·罗特布鲁特和杰森·茨威格。和你们悉心攀谈，让我从你们的智慧和见解中受益颇多。

感谢我的偶像和导师巴里·里萨兹。要说谢词，真不知道从何说起。我所做的一切，都以你为榜样，无论是网站、市场交易，还是本书的撰写都不例外。

感谢我的父母、琳达、拉里、苏珊和哈里，我对你们的感激，无法用言语表达。感谢你们对我的爱和一贯的支持，无论生活境遇如何，你们从未放弃过对我的信任。

感谢我的妻子沙丽，从高中时代起我们就两小无猜。如今我们已经共度了半生，你知道，“没有你我什么都干不成！”这是我一直想对你说的话。

最后，我还要感谢投资行业，让我知晓了华尔街的内幕，让我能以平常心，笑看市场风云。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信:958218088 期货开户和书籍下载请进:https://www.7help.net

作者简介

乔舒亚M.布朗（Joshua M.Brown）是融合分析投资合伙公司（Fusion Analytics Investment Partners）的副总裁，也是超人气博客网站（TheReformedBroker.com）的博主。布朗还是福布斯网站（Forbes.com）的专栏作家、《华尔街日报》和证券推特的特邀撰稿人。此外，布朗的观点和理论常被消费者新闻与商业频道（CNBC）、道琼斯（Dow Jones）、美国有线电视新闻网（CNN）、市场广播台（Marketplace Radio）、美国在线、路透社、《金融时报》、《纽约时报》、《克莱恩商业周刊》（Crain's）、彭博资讯和《财富》等媒体引述评论。